Miércoles, 19 de junio de 2024 | Año XLVII | Número 13.485 **1,80€**



Turismo
Capital mexicano para el próximo hotel de lujo en Madrid —P12

Tribunales
Sandra Ortega pierde contra su exgestor —P10

Cómo invierten los gestores
Ray Dalio, de caddie a amasar una fortuna de 18.000 millones —P14

CincoDías
www.cincodias.com

Tendam deja para después de verano la salida a Bolsa por las dudas en el mercado

Calendario. El grupo textil tiene margen hasta el 28 de febrero, aunque quería hacerlo antes del 12 de julio

Motivos. Las discrepancias de precio exhibidas por algunos inversores frenan a la dueña de Cortefiel —P3



Christine Lagarde, presidenta del BCE. EFE

El BCE pone en cuestión los avances en la integración financiera europea

—P13. Editorial P2



Cani Fernández. JUAN BARBOSA

La CNMC pide más información a BBVA y Sabadell sobre la opa

Fechas. Abre la puerta a llevarla a fase dos, lo que dispararía los plazos —P5

Europastry saldrá a Bolsa para acelerar su plan de crecimiento —P4

IAG cede a la competencia el 52% de las rutas de Air Europa para comprarla —P6

Un plazo de nueve meses para aprobar que una empresa se deslocalice

Objetivos. La ley de industria fijará nuevas condiciones para evitar las fugas de compañías

Requisitos. La norma es uno de los hitos marcados por Bruselas y también busca atraer inversiones —P19

Telefónica inicia en julio la bajada de jornada hasta 36 horas en 2026

—P8

Orange repagó un crédito a su matriz antes de unirse a MásMóvil

—P8

Nvidia, la firma más valiosa en Bolsa

—P16

Prueba superada. Después de varias de sesiones, ayer Nvidia destronó a Microsoft como empresa más valiosa. Con una subida del 174% en el año, la tecnológica y máximo exponente de la inteligencia artificial alcanzó los 3,34 billones de dólares de capitalización bursátil, por encima de los 3,31 billones que vale la compañía que pilota desde 2014 Satya Nadella. La presentación de resultados del primer trimestre, último catalizador.

Editorial

Urge una integración financiera europea

Europa acumula frentes de batalla. La digitalización, la transición energética o una complicada autonomía geopolítica –y económica– son retos que no solo requieren de grandes sumas de dinero y voluntad política, sino a los que debe hacer frente con unas instituciones aún por formar tras unas elecciones que confirmaron el ascenso de los euroescépticos y el avance de los partidos de extrema derecha. Si meses atrás relevantes figuras de la economía europea como Enrico Letta y Mario Draghi se encargaron de llamar la atención sobre la necesidad de un mercado de capitales común, ayer fue el turno del Banco Central Europeo. El organismo reclamó avances tangibles en la integración financiera del bloque, tras años de un desempeño más que decepcionante.

Con una nueva Comisión Europea aún por echar a andar, y que si nada cambia estará dirigida de nuevo por Ursula von der Leyen, el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, urgió a una "acción política urgente" para movilizar el ahorro disponible y desarrollar el mercado de renta variable y deuda europeo. El momento es propicio y de ahí la insistencia de los supervisores de los mercados y de los propios operadores, que miran de reojo la ingente necesidad de inversión que representa la transición energética, a razón de 1,24 billones de euros al año, para unos mercados de capitales más que diezmados.

Entre la extensa lista de recetas que ofrece el banco central está una mayor implicación del ahorro de los pequeños inversores, que significaría poner a trabajar la ingente cuantía aún en depósitos vía incentivos fiscales e impulso de las inversiones. Nada nuevo, si bien conviene recordar ahora que no pocas empresas han hecho las maletas hacia las Bolsas estadounidenses, o lo barajan, en vista de la mayor liquidez y base inversora.

Una situación, aderezada incluso con tintes políticos en el caso de Ferrovial o de la francesa TotalEnergies, que también preocupa al BCE. La celebración de elecciones europeas dejó paralizadas iniciativas como la *listing act*, que busca aligerar las cargas de las empresas que den el salto al parqué y que se quedó a las puertas de su aprobación final. Más madera para el gran elefante en la habitación de la banca europea, esto es, las fusiones transnacionales. Ni están ni se las espera –el perfil doméstico de Sabadell no ha despertado interés entre las grandes entidades europeas–, como tampoco está aún el fondo de garantía de depósitos común o unos requisitos de capital armonizados para todos los países del club.

Muchos frentes para Bruselas, que aún no ha hecho la digestión y ahora debe hacer frente a las urnas francesas.

Las claves

1

Transporte

La jugada de IAG para quedarse con Air Europa no va más



Avión de Air Europa. REUTERS

La jugada de IAG por Air Europa no va más. El grupo hispanobritánico ha elevado las concesiones de rutas a competidores para salvar los obstáculos fijados por las autoridades de competencia de Bruselas. Renunciará al 52% de los recorridos de la ahora filial de Globalia, para tener el visto bueno a su compra.

Los antimonopolio pretenden que la operación tenga sentido industrial y no sea simplemente una forma de eliminar un rival, pero la realidad es que la pandemia exhibió los problemas de viabilidad de Air Europa (al igual que los de otras aerolíneas), y que IAG viene, en cierto modo, a rescatarla.

A los usuarios les gusta que haya múltiples proveedores de servicios para que bajen los precios, pero en el sector aéreo eso no es fácil. Las barreras de entrada y los costes fijos son muy elevados, por lo que las quiebras y los rescates públicos son el pan de cada día. Bruselas debe proteger la competencia, pero solo puede llegar hasta cierto punto, e IAG ha puesto de su parte para llegar a un compromiso que contente a las distintas partes interesadas.

2

Economía

El pernicioso efecto de cuidar a las entrañables pymes

Cuidar a las pequeñas y medianas empresas tiene un efecto pernicioso: se desincentiva que crezcan. Tanto a nivel fiscal como de regulación, hacerse mayor duele en España, por lo que muchas compañías prefieren quedarse como están, bajo el radar. Son más entrañables, más queribles, pero las pymes son menos productivas que las grandes compañías, y en general pagan peores sueldos.

Es un equilibrio delicado, pero las autoridades deben buscar la manera de fomentar que las empresas ganen en tamaño, sin ahogar a las que realmente no puedan, o simplemente no quieran, hacerlo.

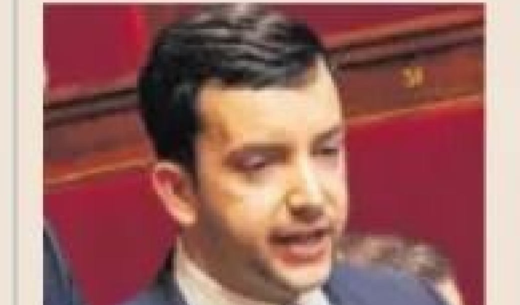
3

Empresas

Las aerolíneas deberían ofrecer dos tipos de tarifas a los consumidores

Después de lograr que el Gobierno multara a cuatro aerolíneas por cobrar extra a los viajeros por llevar equipaje de mano en cabina, Facua ha denunciado a otras tres. El motivo de esta forma de actuar por parte de las empresas no es otro que el marketing: los usuarios buscan las tarifas más baratas, y luego descubren que no lo eran tanto, pero ya es improbable que inicien el proceso de nuevo. También es cierto que los usuarios suelen saber qué compañías usan el truco; e incluso los hay que prefieren pagar menos, aunque eso suponga no llevar prácticamente equipaje. La normativa debería obligar a mostrar dos tarifas: una que incluya servicios estándar, como el mencionado equipaje de mano, y otra que prescinda de todos ellos. Así, los consumidores podrán elegir con conocimiento de causa.

4





Nos han llamado lobbies, inversores y empresas deseosos de conocer nuestros planes. Les hemos dicho que mantendremos la línea del déficit y presentaremos un plan creíble. Los mercados serán severos con nosotros, así que no tenemos más remedio

Jean-Philippe Tanguy

DIPUTADO DE REAGRUPAMIENTO NACIONAL

5

Lifestyle

Internet nos recuerda a veces la fragilidad de lo virtual

Utilizamos internet como si fuera un trastero infinito, llenándolo de fotos, canciones, recuerdos, archivos y documentos de todo tipo, que muchas veces ni nos ocupamos en ordenar ni revisar. Evidentemente, hasta los datos necesitan espacio para guardarse, y ahí está el bum de los centros de datos. Pero la desaparición de las memorias virtuales tiene más que ver con que se evaporan los portales en los que las dejamos. Ocurre a menudo que ni siquiera nos acordábamos de su existencia, así que los lamentos no suelen tener mucho recorrido.

Otras veces es porque extraviamos el móvil, y entonces nos quedamos sin fotos y mensajes recientes de WhatsApp, por ejemplo. Es un recordatorio de la fragilidad de la realidad virtual, frente a la firmeza de lo material.

CincoDías

Directora
Amanda Mars

Subdirectores
Nuño Rodrigo y Daniel Toledo

Jefes de redacción
Fernando Sanz, Bernardo Díaz y Cecilia Castelló

Áreas
Raquel Díaz Guijarro (Empresas), Laura Salces (Mercados), Nuria Salobral (Inversión), Natalia Sanmartín (Opinión), Begoña Barba (Suplementos)

Gerente
José Luis Gómez Mosquera

Comercial publicidad
María Jesús García

Depósito legal: M-7603-1978.
Difusión controlada.
Edita Ediciones El País, S.L.

Tendam deja su salida a Bolsa para después del verano ante la inestabilidad de los mercados

El grupo textil cuenta con margen hasta el 28 de febrero para su debut bursátil, aunque quería intentarlo antes del 12 de julio

ÁLVARO BAYÓN
SANTANDER

Tendam abandona la carrera por salir a Bolsa antes de verano. El dueño de Cortefiel ha decidido dejar para después de esa fecha su intento de estreno bursátil, ante las dudas mostradas por los mercados en las últimas semanas y las discrepancias de precio exhibidas por algunos inversores, según indican fuentes financieras. Aspiraba a una valoración de unos 2.500 millones de euros.

El grupo textil es una de las apuestas más longevas del capital riesgo en España. Sus actuales dueños –los fondos CVC y PAI, después de que Permira se desprendiese de su participación en 2017– cuentan con ella en cartera desde hace casi 20 años y activaron los planes de salida a Bolsa en el presente ejercicio, tras algún intento muy preliminar anterior. Aspiraban a colocar en el mercado en torno al 25% del capital para, con una valoración de en torno a los 2.500 millones, embolsarse unos 600 millones de euros.



Una tienda de Cortefiel en Barcelona. REUTERS

El presidente de Tendam, Jaume Miquel, fijó como objetivo estrenarse en el parqué durante este ejercicio fiscal, que en su caso finaliza el 28 de febrero. No obstante, medios financieros indican que el plan principal de la compañía pasaba por acometer la operación antes de julio, aprovechando el rebufo del debut de Puig, en mayo pasado, que fue la mayor salida a Bolsa de Europa este año.

Para ello, ha apurado los plazos hasta el final. La ley estadounidense establece que los *hedge funds* radicados en ese país solo pueden participar en salidas a Bolsa en compañías que se estrenen como máximo 135 días después del cierre de su último informe auditado. Aunque en España no hay ninguna ley que obligue a salir a Bolsa un día u otro, no contar con los grandes fondos americanos dañaría de muerte la operación. Así, el último día para ejecutar el debut sería el próximo 12 de julio, de modo que Tendam debía lanzar la operación esta misma semana. Finalmente ha decidido no hacerlo. Un portavoz de la firma ha declinado hacer comentarios.

Entre las razones detrás de esta decisión, según las fuentes consultadas, está la inestabilidad de los mercados tras las elecciones europeas y la convocatoria de comicios en Francia, que pueden llevar a la extrema derecha al poder. En concreto, indican que contaba con la demanda suficiente para saltar al mercado ahora, pero no con los inversores ideales, por lo que con este retraso busca atraer a los fondos de mayor calidad y que eso blinde la marcha en Bolsa al minuto después de tocar la campana.

La inestabilidad tras las elecciones europeas desaconseja la operación

Contaba con mercado pero no con los inversores ideales para la colocación

"Tendam suscita apetito en el mercado y lo coherente es que busque que su interés y el de potenciales inversores confluyan en el mismo momento de mercado", indican fuentes financieras.

Otras voces apuntan a que detrás de esta decisión está más bien una discrepancia de precio. Los inversores interesados no lo estaban a los niveles a los que aspiraba el grupo textil y sus accionistas. Como mar de fondo también comentan la complicación de realizar con éxito salidas a Bolsa de compañías de tamaño mediano.

Rothschild trabaja como asesor financiero de la transacción, con BNP Paribas, Citi y JP Morgan como bancos colocadores. Société Générale, Crédit Agricole, BBVA y CaixaBank están en un segundo escalón.

Por el momento, el grupo presumió de unos resultados récord en el ejercicio fiscal de 2023. Obtuvo una facturación de 1.288 millones de euros, un 7% más que en el ejercicio anterior y la cifra más alta de la historia, apoyado en sus marcas propias y en su estrategia digital. Su expectativa es que sus ventas crezcan entre un 5% y un 6% en 2024, además de una mejora en el margen de ebitda (beneficio bruto de explotación) de hasta 1,2 puntos porcentuales, gracias a un mayor peso del online, cuyas ventas espera que crezcan entre el 9% y el 11% anual. Para el primer trimestre de 2024, estima que estas aumenten un 15,1%, y que el ebitda recurrente lo haga en una horquilla de entre el 8,5% y el 10,4% frente al mismo periodo de 2023.

Por tanto, postergar la salida Bolsa permite a Tendam ofrecer las primeras muestras al mercado de que puede continuar con su senda positiva. De utilizar el primer trimestre de 2024 como informe financiero base, podría saltar al parqué antes del 11 de octubre. De usar el primer semestre, el plazo se podría extender hasta las primeras semanas de enero de 2025.

Los otros estrenos del año en el parqué

▶ Las caídas. Junto a Tendam, también Hotelbeds ha decidido postergar al tramo final del año su estreno en Bolsa, en su caso por unos 4.000 millones de euros, con el objetivo de aprovechar el verano récord en recepción de turistas que se espera para este año y exprimir las valoraciones que exigen sus actuales dueños, los fondos de inversión Cinven, EQT y CPPIB. Peor situación corrió Astara, que intentó salir a Bolsa tras la Semana Santa y finalmente decidió postergarlo *sine die*.

▶ En marcha. En contraposición con Tendam, Europastry ha decidido este martes lanzar su salida a Bolsa, que se compondrá de una ampliación de capital de 225 millones y un tramo de colocación de acciones en secundario. La empresa debutará en el mercado a mediados de julio.

▶ Éxito. El gran éxito del año ha sido el estreno de Puig. La familia catalana colocó en mercado acciones por un valor de 1.250 millones de euros y la empresa ejecutó una ampliación de capital de 1.300 millones, para levantar en total 2.550 millones. Esto arroja una valoración de 14.000 millones de euros. Desde su debut, las acciones de Puig suben en Bolsa cerca del 10%.

Europastry confirma su salto a la Bolsa con una oferta de nuevas acciones de 225 millones

El fabricante español de pan y bollería prevé una oferta secundaria de venta de títulos existentes ▶ El objetivo es reducir deuda y financiar su crecimiento a corto y medio plazo

Á. B. / A. M. R.
MADRID

La Bolsa española continúa abriendo sus puertas a nuevos miembros. Tras la salida al parqué de Puig hace unas semanas, ahora ha sido el fabricante español de pan y bollería Europastry quien continúa la racha. La firma, con una facturación neta de 1.300 millones de euros en 2023, comunicó ayer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) su intención de salir a Bolsa con una oferta primaria de nuevas acciones por una cantidad de, aproximadamente, 225 millones de euros, "para contribuir al desapalancamiento y beneficiarse de las potenciales oportunidades de crecimiento a corto o medio plazo", explicó la firma.

Se prevé, además, una oferta secundaria de venta de acciones existentes por parte de Exponent; Gallés Office, propiedad de la familia Gallés, e Indinura, controlada por el CEO de Europastry, Jordi Morral. Tras la oferta, la familia Gallés, a través de Gallés Office, seguirá manteniendo una participación mayoritaria.

En este sentido, y según recoge esta primera comunicación a la CNMV (el folleto completo aún debe presentarse), se espera que se otorgue una opción de sobreasignación por parte de Gallés Office SL y la compañía de hasta el 10% del tamaño de la oferta. El *free float* tras la operación será de, al menos, el 25%, "cumpliendo con la regulación vigente".

Una vez que se conozcan los detalles de esta oferta secundaria se sabrá el total de una operación que el mercado situaba en unos 500 millones de euros, el doble de lo anunciado esta mañana. En cualquier caso, Europastry confía en que el mercado valore la empresa en unos 1.500 millones de euros.

La oferta estará dirigida a inversores cualificados, incluida una colocación a inversores institucionales cualificados, y la intención de la compañía es solicitar la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de valores de Barcelona, Madrid, Bilbao y Valencia para su negociación en el mercado continuo. El estreno podría producirse mediado el verano.

Jordi Gallés, presidente ejecutivo y, a través de Gallés Office SL, accionista mayoritario de la compañía, declaró en este primer paso que "Europastry está en una nueva etapa de crecimiento y esta oferta es la forma natural de financiar y acelerar nuestra estrategia de crecimiento e impulsar nuestra posición de liderazgo en el segmento de panadería congelada al tiempo que nos desapalancamos y mantenemos una estructura de capital prudente". "A través de la expansión internacional, la innovación continua de producto y una estrategia de adquisiciones generadoras de valor, queremos cimentar nuestra posición como líder en el mercado global de panadería congelada y promover la sostenibilidad del sector. Estamos entusiasmados con nuestro futuro como compañía cotizada", añadió.



Empleados de Cereal (Centro de Investigación y Desarrollo de Europastry) en Sant Joan Despí, Barcelona. GIANLUCA BATTISTA

El último beneficio presentado es de 74 millones en 2022 y un ebitda de 155 millones

La Bolsa ha sido el horizonte con el que trabaja Europastry desde hace años. La compañía está en manos de su familia fundadora, los Gallés, que en 2011 vendieron un 20% al fondo de capital riesgo español MCH.

Ya en 2019 trataron de impulsar una salida a Bolsa para propiciar que este fondo deshiciese su posición en el mercado y que la familia catalana pudiese hacer caja con al menos una parte de sus acciones.

Europastry cerró el ejercicio de 2022, el último en el que el grupo consolidado ha presentado las cuentas ante el Registro Mercantil, con un beneficio de 74 millones, y un ebitda de 155 millones, tras crecer un 30% en ese año. Esto apunta a que la valoración de la compañía no sería inferior a los 2.000 millones, si bien es cierto que Europastry es una compañía única en el mercado y con una posición de liderazgo clara. La suiza Arytza, por ejemplo, cotiza a 15 veces, lo que llevaría el valor de la firma de panes congelados a los 2.300 millones.

En 2019, la entidad ya trabajó en una posible salida a Bolsa y la operación llegó a estar a un nivel avanzado. JP Morgan, Morgan Stanley e ING fueron entonces los coordinadores globales de la transacción y se prevé que repitan en este rol ahora. BBVA, CaixaBank y Rabobank se sumaron en un segundo escalón.

En aquel momento, la compañía manejó unas horquillas de precios de entre 900 y 1.200 millones, pero los inversores ni siquiera se acercaron al mínimo, por lo que tanto la familia como el fondo y la compañía decidieron poner el proceso en el congelador.

La situación del mercado hizo imposible entonces realizar la operación a esos precios, como ocurrió con otras empresas que entonces estaban en la *pole position* para debutar, como WiZink, Ibercaja, Vía Célere, Haya Real Estate o Tendam.

El grupo dueño de ColaCao compra la mitad de Cacaolat para crear el mayor negocio de batidos de España

JOSEP CATÀ FIGULS
BARCELONA

Dos iconos de los batidos de chocolate se van a mezclar, al menos empresarialmente. El grupo Idilia Foods, que además de marcas como Nocilla, Paladín y Okey tiene la conocida marca ColaCao, ha pactado con el grupo Damm la compra del 50% del grupo Cacaolat, que acumula varios años de pérdidas. Esta operación, publicaba ayer *La Vanguardia*, está valorada en 50 millones de euros, resultado de un pago en efectivo de 30 millones por parte de Idilia Foods y de la valoración en 20 millones de su negocio de batidos, que aporta al acuerdo para dar lugar al mayor grupo de batidos de España.

De esta manera, Cacaolat (con sus marcas Cacaolat, Letona y Laccao) asumirá la gestión, comercialización y distribución de las marcas de batidos de Idilia Foods (ColaCao Energy, ColaCao Shake y Okey), y la propiedad de este nuevo grupo estará repartida entre Idilia Foods y Damm. El objetivo del acuerdo es acelerar el crecimiento de los batidos lácteos en España e internacionalmente. La operación, que implica a dos grupos que compiten entre sí, está pendiente de ser autorizada por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

El pacto, según los comunicados que emitieron tanto Idilia Foods como Damm, implica que Cacaolat seguirá operando de manera independiente bajo el equipo directivo liderado por su director general, Josep Barbena, y los productos de la marca se seguirán elaborando en su planta de Santa Coloma de Gramanet (Barcelona). El grupo Cacaolat, que desde 2021 es propiedad completa de Damm, facturó el año pasado 82 millones de euros, un 12,8% más que el año anterior, y contaba con una plantilla de 225 personas.

El pacto entre Idilia Foods y Damm está valorado en 50 millones

Tiene que ser autorizado todavía por las autoridades de competencia

Esta operación junta a dos empresas tradicionales, de raíz familiar y con marcas muy conocidas para el gran público. Por una parte, Idilia Foods, que pertenece a la familia Ferrero y se fundó en 2015 tras la escisión de Nutrexpa, y por otra parte, Cacaolat, fundada por la familia Viader, que levantó una emblemática granja de meriendas en la calle de Xuclà en el barrio del Raval de Barcelona, y que fundó en 1933 la bebida fría de cacao Cacaolat después de probar una bebida artesanal parecida en una boda en Hungría.

La CNMC pide más información a BBVA y Sabadell para pronunciarse sobre la opa

Cani Fernández deja la puerta abierta a pasar la transacción a una segunda fase o imponer condiciones como la venta de parte del negocio ▶ Ve "muy improbable" prohibir la operación

ÁLVARO BAYÓN
SANTANDER

La presidenta de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), Cani Fernández, aseguró ayer en el XLI Seminario de la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE), que BBVA ya ha remitido al regulador el expediente de la opa sobre Banco Sabadell. Y precisó que el supervisor de Competencia que preside ha dado su primera respuesta, reclamando más información a las partes para decidir si resuelve el análisis en una primera fase, o si considera que debe pasar a una segunda, lo que abre la puerta a que la decisión final tenga que ser refrendada por el Consejo de Ministros, quien ya se ha pronunciado radicalmente en contra de la fusión.

Esto provoca que, por el momento, los plazos de autorización por este organismo permanezcan congelados. En este contexto, Fernández dejó entrever la posibilidad de que el análisis que actualmente está elaborando sobre la transacción incluya la venta de partes del negocio del banco conjunto. Recordó que ya en la fusión entre CaixaBank y Bankia, la institución reclamó la venta de determinadas partes del negocio de seguros, además del análisis de la situación de exclusión financiera en cada código postal o mantener las condiciones y comisiones a algunos clientes. La decisión, en cualquier caso, no está tomada y solo avanzó que se acordará la decisión idónea para cada mercado concreto.

Todo ello podría suponer que los plazos se prolonguen más de lo previsto por BBVA. La presidenta de la CNMC recordó que en la citada unión entre CaixaBank y Bankia el análisis se demoró entre seis y ocho meses, pero que en este caso los plazos se pueden prolongar todavía más. Todo dependerá, en su opinión, de la celeridad de las partes. El carácter hostil de la opa puede sugerir que el opador juegue con una dilación extra de los tiempos, al responder a cada requerimiento de información con más tardanza de lo habitual.



La presidenta de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), Cani Fernández, ayer. EFE

Fernández recordó que la CNMC cuenta con un mes para analizar la transacción en primera fase y, en el caso de que sea necesario, en una segunda fase durante tres meses. El organismo puede parar el reloj cada vez que pida más información, como la presidenta aclaró que ya ha hecho. En el caso de CaixaBank y Bankia, el hecho de que fuese una transacción de común acuerdo agilizó los plazos y el proceso de entrega de información a la CNMV. Si finalmente pasa a una segunda fase e impone condiciones, el Consejo de Ministros tiene después dos meses más para refrendarlas o ampliarlas, en este caso atendiendo al interés general y estratégico. El resultado de todo este proceso puede ser que la CNMC la autorice sin condiciones, que introduzca condiciones a los compromisos que ya ofrece BBVA o que incluso la prohíba, una situación "muy improbable", en palabras de la presidenta.

Fernández ponderó la imparcialidad del organismo en su análisis sobre la opa. Dijo que no ha sufrido presiones políticas en estos meses para decantar su opinión sobre la operación, si bien la ley sí reserva en el proceso de autorización un papel para la política con la intervención del Consejo de Ministros. De cualquier forma, la presidenta de la CNMC aclaró que el proceso aún se encuentra en un periodo muy inicial, que no le permite decir si pasará o no a una segunda fase, si impondrán condiciones adicionales a los ofrecimientos que haga BBVA o incluso si pueden llegar a prohibir la transacción.

Tampoco avanzó aspectos como si el peso del nuevo banco en el mercado de pymes puede requerir condiciones específicas. Matizó que ya la unión entre CaixaBank y Bankia supuso sumar dos negocios relevantes para pequeñas y medianas empresas y que esta situación no es nueva para la CNMC.

El carácter hostil de la opa puede alargar los plazos más de lo previsto por BBVA

"Nuestro análisis está circunscrito al impacto de la competencia efectiva en mercados afectados por la operación", explicó. En el caso de CaixaBank y Bankia, la decisión combinó la escala nacional con la local para blindar el acceso a los servicios financieros, como prohibir el cierre de oficinas en códigos postales donde la suma de las dos entidades representase todos los establecimientos o donde hubiese un solo competidor.

Grifols cierra la venta del 20% de Shanghai RAAS a Haier para acelerar la reducción de deuda

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Grifols anunció ayer el cierre de la venta del 20% de Shanghai RAAS (SRAAS) y el establecimiento de una alianza estratégica con Haier Group Corporation (Haier Group). El acuerdo ha recibido todas las aprobaciones regulatorias necesarias y la confirmación de cumplimiento por parte de la Bolsa de valores de Shenzhen. En un hecho relevante remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la farmacéutica señaló que los fondos de esta transacción se utilizarán para reducir deuda. Con este movimiento, el grupo busca recuperar la confianza de los inversores, tras la crisis abierta por Gotham City Research, que acusó a la compañía de maquillar sus cuentas.

A través de un acuerdo, Grifols ha vendido el 20% de SRAAS a Haier Group por 12.500 millones de RMB (unos 1.600 millones de euros) en efectivo. La empresa no ha precisado el impacto de la venta en la reducción de la deuda, cifra que podría publicar en la presentación de los resultados del primer semestre que tendrá lugar a finales de julio, y que será uno de los puntos claves del Día del Inversor, que la compañía celebrará el 10 de octubre. Al cierre del primer trimestre, la deuda financiera neta de la farmacéutica, según los criterios del acuerdo de crédito con las entidades financieras, se situó en 9.811 millones de euros (según balance, era de 10.948 millones). Este importe no incluye el impacto de 1.137 millones a 31 de marzo de 2024 de las obligaciones financieras relacionadas con el arrendamiento (alquileres) de los centros de plasma principalmente. Uno de los objetivos del *guidance* de 2024 de Grifols es reducir el ratio de apalancamiento de 6,3 a 4,5 veces el ebitda a final de año, según los criterios del acuerdo de crédito.

El grupo español mantendrá un 6,58% en SRAAS y un puesto en el consejo

El endeudamiento de la farmacéutica a cierre del primer trimestre es de 9.800 millones

La farmacéutica española va a mantener una participación "significativa" del 6,58% en SRAAS, así como un puesto en su consejo de administración. Grifols y Haier se comprometen a no transmitir ninguna parte de sus acciones en SRAAS por un periodo de tres años después del cierre de la transacción. La compañía española ha otorgado a Haier una delegación de voto (*voting proxy*) por 10 años y un derecho de adquisición preferente en caso de que Grifols proponga transmitir dichas acciones retenidas de SRAAS a un tercero.

IAG cede a la competencia el 52% de las rutas de Air Europa para comprar la compañía

El grupo de Iberia presentó la propuesta final el 10 de junio, subiendo desde el 40% anterior ▶ El objetivo de la operación es desarrollar el 'hub' de Madrid

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

La última propuesta de IAG con la parte del negocio que cedería a otras aerolíneas (*remedies*) para poder hacerse con Air Europa, presentada el 10 de junio ante la Comisión Europea, ha subido del 40% de la capacidad de esta última a un 52% respecto a las rutas operadas en 2023. Así lo desvelaron ayer fuentes de Iberia, la firma de IAG que integraría sus operaciones con las de Air Europa, reforzando el aeropuerto de Madrid-Barajas como nodo internacional de conexiones.

La parte compradora califica de "diálogo constructivo" esta fase final de los contactos con la Dirección General de Competencia de la UE: "Estamos atendiendo las objeciones que nos hizo llegar [Competencia] sobre la operación de compra de Air Europa".

El paquete aumentado de *remedies* es el definitivo antes del veredicto de las autoridades comunitarias. Con él se da respuesta al referido informe de objeciones entregado por la Dirección General de la Competencia el pasado 26 de abril, cuando trascendió la oposición comunitaria a la vista de que la adquisición ponía en situación de dominio a IAG en rutas entre la Península y las islas, en vuelos a distintos países de Europa y en buena parte de los que parten de Madrid a Latinoamérica.

Fuentes del sector señalan que las rutas cuestionadas por Bruselas alcanzaban las 58, y que IAG había ofertado *remedies* más o menos convincentes para 40 de ellas. La parte restante habría sido cubierta con la mejora de este mes de junio. Desde el holding que lidera Luis Gallego se ha eludido ofrecer detalles sobre el tira y afloja con la Comisión, pero la entrega de concesiones extra tuvo lugar tras un encuentro clave, el pasado 3 de junio, en el que el consejero delegado de IAG, Luis Gallego, y el presidente de Iberia, Marco Sansavini, defendieron el proyecto ante la comisaria de Competencia, Margrethe Vestager.



Aviones de Iberia y Air Europa en el aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas. REUTERS

Bruselas advierte de que vigilará el sentido industrial que tiene la adquisición

Air Europa fue valorada en 500 millones, a los que debe sumar otros 600 de deuda

La suma de las operaciones de Iberia y Air Europa resulta una cuota del 64% en vuelos intercontinentales en Madrid-Barajas (45% de Iberia y 19% de Air Europa), con un dominio casi total en las conexiones entre la capital española y los principales aeropuertos de Ecuador, Panamá, Uruguay, Guatemala, Paraguay y Puerto Rico. La cuota conjunta es del 75% entre Brasil y Madrid, y supera el 50% en las rutas a Costa Rica, Argentina, República Dominicana, El Salvador, Perú, Venezuela, Cuba, Bolivia y EE UU.

"Nuestra nueva oferta contempla ceder a aerolíneas de la competencia hasta el 52% de las rutas operadas por Air Europa en 2023. Esto no supone una disminución de la capacidad, sino la garantía de que en todas las rutas haya varios competidores y, por tanto, diferentes opciones para los viajeros", justifican fuentes de Iberia. El esfuerzo, más que duplicando las cesiones ofertadas en el intento de compra de Air Europa frustrado en 2021, da muestra del interés por llevar a cabo la integración. IAG se ve como única opción para generar sinergias operativas entre Iberia y la firma de Globalia, evitando los actuales solapamientos entre las operaciones domésticas y hacia Latinoamérica de una y otra aerolínea.

Creación de riqueza

El argumento central en defensa de la suma de las dos grandes referencias del sector aéreo español es que resulta "esencial para desarrollar el *hub* de Madrid al nivel de los del norte de Europa, para mejorar la conectividad de España, especialmente hacia Asia, y generar nuevas oportunidades de creación de riqueza y empleo en nuestro país", reiteró ayer la parte compradora. Las autoridades comunitarias están haciendo hincapié en que la ofensiva de IAG debe tener sentido industrial y no ser un simple intento de eliminar un incómodo rival. El plazo para que Competencia dicte su fallo alcanza hasta el 20 de agosto, aunque cabe la posibilidad de que haya nuevos requerimientos de información a la compañía y que en Bruselas vuelva a pararse el reloj en este examen, con la consiguiente ampliación.

El 100% del capital de Air Europa fue valorado en 500 millones, a lo que se suma una deuda de más de 600 millones. IAG se anticipó a este momento decisivo con la toma de un 20% inicial de la aerolínea de Globalia por 100 millones.

Para realizar el reparto de capacidad previsto, el holding de aerolíneas ha puesto sobre la mesa una lista de seis compañías que han firmado cartas de interés como receptoras de rutas (*remedy takers*, en el argot jurídico): Ryanair, Volotea y Binter para las operaciones de corta distancia, y a la colombiana Avianca, y las españolas World2Fly e Iberojet para las rutas de largo radio.

Facua denuncia a Wizz Air, Transavia y Eurowings

GUILLERMO CALVO
MADRID

La organización Facua-Consumidores en Acción denunció ayer a las aerolíneas Wizz Air, Transavia y Eurowings ante la Dirección General de Consumo del Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030 por forzar a los clientes la selección de tarifas con sobreprecios para poder viajar con equipaje de mano o aplicar cargos extra si el usuario decide no contratar este servicio.

Esta denuncia nace de un análisis a 19 aerolíneas que operan en España. Facua denuncia que siete de estas 19 incumplen con la normativa. Las otras cuatro hasta esas siete son Ryanair, Vueling, Easyjet y Volotea, que fueron multadas con más de 150 millones de euros por parte de la Secretaría General de Consumo del ministerio, fruto de las denuncias de la plataforma dirigida por Rubén Sánchez.

En la rueda de prensa en la sede de Facua, Sánchez recordó que existe una plataforma de afectados para ayudar a las víctimas de estas prácticas a reclamar su dinero.

"A todos los pasajeros que ahora o en el pasado hayan sido víctimas del cargo ilegal por viajar con equipaje de mano por parte de estas siete compañías aéreas les invitamos a batallar por sus derechos y a recuperar ese dinero que hayan tenido que pagar", apuntó Sánchez en la rueda de prensa.

En cuanto a la compañía con sede en Hungría, Wizz Air, Facua reclamó que, en su tarifa Basic, únicamente permite el transporte de un bulto pequeño de 40x30x20 centímetros, unas medidas inferiores a las de un equipaje de mano. Algo similar ocurre con la compañía fundada en Países Bajos, Transavia, cuya tarifa más básica no permite al viajero llevar consigo un equipaje de mano. Respecto a Eurowings, su tarifa Basic solo permite al pasajero llevar consigo un equipaje de mano de reducidas dimensiones (40x30x25 centímetros).

Orange repagó un crédito a su matriz antes de unirse a MásMóvil

La compañía perdió 143 millones en 2023 y registró aumentos de aprovisionamientos, gastos laborales y costes financieros

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Orange Espagne, antigua matriz del grupo Orange en España, llevó a cabo una reorganización financiera antes de la fusión con MásMóvil, que dio lugar al nacimiento de Masorange, en una transacción valorada en más de 18.600 millones de euros. En su informe financiero anual, Orange Espagne explica que cerró 2023 con un préstamo por importe nominal de 1.630 millones de euros con Atlas Services Belgium, filial financiera del grupo francés, cuyo vencimiento fue renovado en 2021, extendiéndose el vencimiento al 30 de enero de 2026.



Tienda de Orange en la Puerta del Sol de Madrid. PABLO MONGE

Fuentes de la compañía señalan que Orange Espagne repagó este préstamo, al igual que otras operaciones de estas características, antes de la constitución de la *joint venture* con MásMóvil, que comenzó sus actividades de manera oficial a principios de abril. El total de los pasivos financieros a largo plazo de Orange Espagne, que dependía en términos societarios de Orange Participations UK Limited, ascendía a 1.752 millones de euros a final de 2023, al incluir, además del citado préstamo con Atlas Services Belgium, otros 32,8 millones por los arrendamientos financieros y 92,6 millones por otros pasivos financieros, que incluyen los pagos aplazados por distintos bloques de frecuencias del espectro radioeléctrico.

Masorange inició sus operaciones con una deuda cercana a 12.600 millones de euros, sin incluir arrendamientos. Antes del proceso de integración, ambos socios señalaron que Orange Espagne llegaría a la fusión sin deuda, al margen de los arrendamientos.

La *joint venture* cerró en abril la colocación y sindicación de un paquete de deuda de 6.600 millones de euros, incluyendo 2.000 millones en deuda senior asegurada con un préstamo *term loan B* (TLB). Tras este movimiento, Masorange puso en marcha el proceso de refinanciación de su deuda histórica. Dentro de estos movimientos, previos a la integración, Orange Espagne recuerda que, en marzo pasado, procedió a la ejecución de una reducción de capital de 500 millones, que tenía como objetivo equilibrar su valor patrimonial con el de MásMóvil, para facilitar el acuerdo de fusión, y que cada socio tuviese el 50% del capital de la *joint venture*. Así, tras la operación, Orange España abonó un dividendo a su matriz por el citado importe.

Con respecto a las propias operaciones, Orange Espagne registró unas pérdidas de 143 millones en 2023, ejercicio previo a su fusión con MásMóvil. La compañía ya había perdido 218 millones en 2022 en un mercado español marcado por la dura competencia. Fuentes de Masorange señalaron que las pérdidas fueron consecuencia de un efecto contable derivado de la amortización del fondo de comercio. La operadora no ha remunerado a su matriz en los tres últimos ejercicios, y solo pagó dividendos al grupo Orange en 2019 y 2020 (200 y 600 millones, respectivamente). MásMóvil registró unas pérdidas de 240 millones en 2023 debido, principalmente, a impactos contables sin salida de caja, entre las que figuran las amortizaciones derivadas de la compra de Euskaltel.

Zegona ofrece 24 días por año y 14 meses en el ERE de Vodafone España

La operadora acordó 50 días por año en el anterior despido colectivo, en 2021

S. M.
MADRID

Vodafone España y los sindicatos constituyeron ayer la mesa de negociación del expediente de regulación de empleo (ERE) presentado por la operadora, que afectará a un máximo de 1.198 empleados, en torno a un 36% del total. En esta primera reunión, la compañía, propiedad de Zegona desde hace pocas semanas, ha presentado una primera oferta de indemnización de 24 días por año trabajado con un máximo de 14 mensualidades, según UGT.

En este nuevo ERE, el quinto de los últimos 11 años, Vodafone España apenas ha superado el mínimo establecido por la legislación actual de 20 días por año y 12 mensualidades.

En el anterior ERE de Vodafone España, que tuvo lugar en otoño de 2021, se acordó una indemnización de 50 días por año trabajado, junto con un bonus de 6.000 euros lineal para los empleados con un salario fijo bruto igual o inferior a 30.000 euros anuales. El tope indemnizatorio, sumando ambos conceptos, se situó en 33 mensualidades.

En cualquier caso, la negociación acaba de empezar y, lo más probable, es que la oferta de indemnización mejore, junto con una reducción del número de afectados por el ERE. Una de las opciones que se barajan es la inclusión de la voluntariedad.

La compañía ha justificado este procedimiento en causas económicas, productivas y organizativas, determinadas por el fuerte deterioro financiero y comercial. Zegona afirmó que Vodafone España ha disminuido sus ingresos totales en un 8% y ha perdido aproximadamente 400.000 clientes de contrato en los dos últimos años. Según la empresa, el ajuste también se debe a la necesidad urgente de efectuar un cambio organizativo y operativo, con el objetivo de redimensionar su estructura para adaptarse a la nueva realidad de mercado y recuperar la competitividad.

En una reunión con los sindicatos, días antes del anuncio del ERE, José Miguel García, consejero delegado de Vodafone España, afirmó que la compañía se encuentra actualmente en el peor momento. Además, insistió en que la empresa ya no tiene la ayuda del grupo Vodafone para la ejecución de los planes. "Para bien o para mal ya no dependemos de nadie, solo de nosotros mismos y de los recursos que tenemos", dijo el ejecutivo, quien añadió que su objetivo pasa por reflotar la firma en un plazo de seis a nueve meses.

Telefónica iniciará en julio el proceso de reducción de jornada en España para llegar a 36 horas en 2026

S. MILLÁN
MADRID

Telefónica España y los sindicatos acordaron ayer implantar a partir del 1 de julio la reducción progresiva de la jornada laboral para los empleados incluidos en el convenio de empresas vinculadas (CEV), hasta llegar a 36 horas semanales.

De esta manera, ambas partes activan uno de los puntos clave establecidos en el citado convenio, que prevé pasar de las 37,5 horas semanales actuales a las citadas 36 horas en 2026, a razón de media hora por año: 37 horas en 2024, 36,5 horas en 2025, y 36 horas en 2026.

UGT, sindicato mayoritario en la compañía, señaló que, en las próximas semanas, se producirá una nueva reunión de la comisión de negociación permanente, en la que se firmará el acuerdo definitivo de modificación del convenio.

La decisión de reducir la jornada laboral se encuadró en los acuerdos firmados por Telefónica a final de 2023 en torno al nuevo convenio, que incluyó la ejecución de un expediente de regulación de empleo (ERE), que ha supuesto la salida de más de 3.400 empleados de las principales filiales nacionales de la compañía, Telefónica España, Móviles y Soluciones.

Con el impulso de la reducción de la jornada laboral, Telefónica se alineaba, en cierta medida, con los planes de distintos miembros del Gobierno de reducir la jornada laboral hasta 35 horas semanales. La compañía ha vivido un drástico cambio durante los últimos meses, con la entrada de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) en el capital de la teleco, que ha convertido al Estado en el primer accionista, con un 10% del capital.

Este año los empleados afectados pasarán a trabajar 37 horas semanales

En un comunicado, UGT afirmó que el proceso lidera un cambio social que marcará un hito en las relaciones laborales de España. "Esta medida es un reflejo de nuestra visión de un futuro laboral más equilibrado y, unida a otras como la flexibilidad y ampliación del teletrabajo, la deslocalización o el *smartwork* como nuevas formas de trabajo, tendrá un impacto positivo en la motivación de la plantilla", dijo UGT.

"La implantación de la jornada laboral a 36 horas se convierte así en un referente para nuestra sociedad y esperamos que promueva una tendencia hacia modelos de trabajo que prioricen la salud, el bienestar y la conciliación de los trabajadores", afirmó el sindicato.

Sandra Ortega indemnizará con 1,16 millones al exgestor de su fortuna

El Tribunal Superior de Justicia de Galicia tumba el recurso de la mujer más rica de España y la obliga a abonar la mayoría de conceptos reclamados por su ex número dos José Leyte

CARLOS MOLINA
MADRID

Nuevo capítulo de la batalla judicial entre Sandra Ortega, la mujer más rica de España, y José Leyte, el gestor de su fortuna durante 20 años. El Tribunal Superior de Justicia de Galicia dictó una sentencia el pasado 3 de mayo, a la que ha tenido acceso **CincoDías**, en la que revoca un dictamen anterior del Juzgado de lo Social número 1 de A Coruña, con fecha 7 de enero de 2022, que daba la razón a Sandra Ortega en la causa por el despido de José Leyte.

Este reclamó un finiquito de 1,6 millones de euros y su readmisión en la empresa al considerar su despido nulo y el citado juzgado desestimó todos sus argumentos al considerar que no era un asalariado más de la empresa, sino que era personal directivo, por lo que la pérdida de confianza aducida por la compañía era un argumento que encajaba en la resolución de su relación contractual.



Sandra Ortega, hija de Amancio Ortega. GETTY IMAGES

Pidió un finiquito de 1,6 millones y su readmisión al considerar su despido nulo

La sentencia establece que cabe recurso de casación para unificar doctrina

Leyte era, entre otros cargos, el director del *family office* de Sandra Ortega (Rosp Corunna) y actuaba como representante de Rosp Corunna y Rosp Corunna Participaciones Empresariales (RCPE) en las juntas generales de accionistas de sociedades como Inditex, PharmaMar o Zeltia.

Solo diez meses después de esa primera sentencia a favor de Sandra Ortega, el Tribunal Superior de Justicia de Galicia, con fecha 11 de noviembre de 2022, tomó en consideración el recurso de suplicación presentado por Leyte, por lo que anuló la sentencia previa y exigió una nueva resolución "que subsanara las deficiencias encontradas en nuestra argumentación". Estas se referían a cuatro puntos: la distinta indemnización percibida en ambas sociedades (en una recibió el 50% de la retribución anual y en la otra cobró el 100%), la exclusión del bonus anual en la indemnización cobrada, la petición de devolución de 650.000 euros cobrados correspondientes a un bonus en RCPE correspondiente a 2020, "al no ser autorizados", y los 11 días de vacaciones pendientes de disfrute para computarlos en el pago de la indemnización que finalmente fueron rebajados a siete.

Esa nueva sentencia es del pasado 3 de mayo, que sí toma en consideración los argumentos de Leyte y falla a su favor fijando una indemnización de 1,16 millones, que se desglosan en 860.000 euros por "su relación laboral especial desistida" con RCPE y de otros 260.000 euros por el mismo concepto, pero esta vez con la firma Rosp Corunna. A ello hay que sumar la indemnización que hay que abonar por los siete días de vacaciones no disfrutados en ambas firmas, lo que supone el pago de 10.739,75 euros en el caso de Rosp Corunna y de 16.493,12 en el caso de Rosp Corunna Participaciones Empresariales SL.

En total, suma una cifra de 1,16 millones de euros. Leyte exigía 1,6 millones, desglosados entre 700.000 euros por la falta de preaviso en el despido y 950.000 euros por la parte proporcional de bonus anuales del ejercicio 2020 no cobrados.

La sentencia establece que cabe interponer recurso de casación para unificación de doctrina, "que ha de prepararse mediante escrito presentado ante esta sala dentro del improrrogable plazo de diez días hábiles inmediatos siguientes a la fecha de notificación de la sentencia".

El unicornio TravelPerk adquiere AmTrav para expandir su mercado en Estados Unidos

JOSEP CATÀ FIGULS
BARCELONA

La empresa tecnológica TravelPerk –una startup fundada en Barcelona en 2015 que se convirtió en unicornio en 2022 cuando superó los 1.000 millones de dólares de valoración–, dedicada a la gestión digital de viajes de negocios, sigue en su senda de crecimiento. Tras cerrar una ampliación de capital de 95 millones de euros en enero, ayer anunció que los gestores de activos Blackstone Credit & Insurance y Blue Owl Credit le habían otorgado una nueva línea de crédito de 135 millones de dólares (126 millones de euros al cambio actual). Además, TravelPerk da un salto adelante en su expansión, con la adquisición de la empresa estadounidense AmTrav, que le permitirá duplicar los ingresos que le llegan de este mercado, uno de los más importantes para ella.

La startup, fundada por Javier Suárez y Avi Meir, dos extrabajadores de Booking, está en racha desde la pandemia, pese a que el contexto económico de tipos de interés altos supone un entorno más restrictivo para la inversión en tecnológicas. En 2021, TravelPerk adquirió la británica Click Travel; al año siguiente cerró una ronda de inversión que la aupó a la categoría de unicornio, y en este 2024 ya ha levantado 221 millones de euros con ampliaciones de capital y líneas de crédito.

La empresa anuncia otra línea de crédito de 135 millones

La firma se dedica a la gestión digital de viajes de negocios

El director financiero de la compañía, Roy Hefer, explicó por videollamada que este dinero, así como el préstamo que adquirió la empresa cuando compró Click, han servido sobre todo para refinanciar la deuda de la empresa, "y una pequeña parte es para el crecimiento, por ejemplo con la adquisición de AmTrav", señaló Hefer, que no detalló cuánto ha costado la operación.

La compra de AmTrav, una empresa con 30 años de experiencia en la gestión de viajes de negocios para pequeñas y medianas empresas y fundada en Chicago, será la palanca para entrar de lleno en el mercado estadounidense. TravelPerk prevé duplicar sus ingresos en Estados Unidos, después de crecer en 2023 un 65% en ese mercado con respecto al año anterior. La marca y el equipo de AmTrav seguirán.

TravelPerk factura unos 150 millones de euros, una cifra que Hefer prevé aumentar hasta los 200 millones este año y tiene unos 1.200 empleados.

Soltec regresa a números verdes y trata de despejar dudas

El fabricante dispara sus ingresos y gana 1,3 millones en el inicio del año

IGNACIO FARIZA
MADRID

La firma española Soltec, el cuarto fabricante e instalador mundial de seguidores para plantas fotovoltaicas, comunicó ayer a la CNMV un beneficio neto de 1,3 millones en el primer trimestre del año, frente a las pérdidas de 9,6 millones registradas en el mismo periodo de 2023. Los ingresos, por su parte, crecieron hasta los 121 millones, 44,2 más que en el inicio del año anterior, y el margen bruto se situó en el 24%, un punto menos que hace un año pero aún en "niveles fuertes".

La compañía murciana trata, así, de despejar las crecientes dudas del mercado en los últimos tiempos, en los que se ha visto zarandeada por discrepancias con su auditor (EY) y una fuerte caída en Bolsa. Sus acciones reaccionaron positivamente a la presentación de resultados, con una subida del 4% que le permite recuperar parte del terreno perdido en los últimos tiempos. A primera hora, no obstante, el avance llegó a ser del 5%.

Su auditor había advertido de una "incertidumbre material" sobre su continuidad

Son las primeras cuentas de la firma murciana desde que tuviera que formular nuevamente sus estados contables del año pasado, un ejercicio en el que pasó de un beneficio de 11,7 millones de euros a unas pérdidas de 23,4 millones. Un cambio total en la imagen financiera de la empresa que empeoró a finales de mayo, cuando la propia EY advertía de una "incertidumbre material" sobre su capacidad para "continuar como empresa en funcionamiento". Ahora, la compañía responde con los primeros resultados trimestrales auditados.

Las acciones del fabricante de seguidores solares –un componente no esencial en las instalaciones fotovoltaicas, aunque mejora notablemente su rendimiento, alargando el número de horas en los que los paneles generan energía– cotizan en niveles muy similares a los registrados después de que se viese obligar a formular de nuevo sus cuentas.

La empresa busca ahora pasar página y pone énfasis en el "positivo desempeño" operativo en el primer trimestre de 2024, cuando suministró 813 megavatios (MW) de seguidores solares, el triple que un año antes. Su principal mercado, Estados Unidos, ya supone el 34% de sus ventas, y la dirección de Soltec espera que su peso crezca hasta el 50% "en los próximos años".

En parte, gracias al potente plan de incentivos aparejados a la Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés). Según las cifras de la empresa, el 90% de las grandes plantas fotovoltaicas en desarrollo en ese mercado llevan incorporados seguidores solares.

Ampliando el foco, en poco más de un año, los títulos de Soltec se han dejado dos terceras partes de su valor: los poco más de 2 euros actuales contrastan con los más de 6 euros de marzo de 2023. A principios de 2021, llegaron a cotizar por encima de los 13 euros.

Aunque esa caída se ha visto acelerada por el tira y afloja con EY, gran parte se debe al entorno de tipos de interés altos, que lastra la actividad de muchos desarrolladores y que mete en el mismo saco a todas las firmas directa o indirectamente vinculadas con las renovables.

FCC compra ESG y entra en la gestión de residuos en Francia

La española negocia contratos en áreas metropolitanas de París y Lyon

J. F. M.
MADRID

Ofensiva de FCC Servicios Medio Ambiente en Francia, donde está a punto de entrar en el mercado de la gestión de residuos con la toma del negocio de Europe Services Groupe (ESG) en ese país. La filial de FCC tiene un acuerdo de exclusividad en las negociaciones para quedarse con contratos de recogida de residuos, limpieza viaria y servicios de limpieza profesionales. La operación está en una fase de análisis ya avanzado.

ESG obtuvo unos ingresos de 98,7 millones el año pasado en el mercado galo, donde actúa con 2.000 empleados. Su presencia se concentra en dos de las áreas más pobladas: las zonas metropolitanas de París y Lyon. Allí cuenta con cuatro filiales en funcionamiento. De llevarse a cabo, la adquisición debería completarse antes de final de año. El consejero delegado de FCC Servicios, Íñigo Sanz, explicó que la toma del negocio de ESG "supondría la entrada a un mercado clave para nosotros y un paso significativo en la estrategia de crecimiento de FCC Servicios Medio Ambiente. Además, estimamos especialmente valiosa para nuestra compañía la aportación con la que todos los empleados del grupo ESG contribuirían para nuestro futuro en Francia". Carlos Afonso, director de desarrollo y M&A de FCC Medio Ambiente, añadió que la intención es ir más allá de París y Lyon: "La actividad de ESG se enmarca dentro de los servicios estratégicos de nuestro grupo y constituiría una plataforma de crecimiento para FCC en toda Francia, tanto en los servicios que actualmente presta ESG como en tratamiento de residuos". La parte compradora cuenta con el asesoramiento legal de Bird & Bird.

La firma de servicios del grupo FCC está presente en 5.400 municipios de países como España, Austria, Chequia y Estados Unidos, atendiendo a una población de 67 millones de personas. Sus equipos gestionan casi 25 millones de toneladas de residuos al año. La empresa acaba de cerrar la adquisición de la filial británica de Urbaser por un valor de empresa de 398 millones de libras esterlinas (unos 470 millones de euros), incluida la deuda. Antes de lanzar estas operaciones de crecimiento, el conglomerado que controla Carlos Slim traspasó en octubre de 2023 un 24,99% del capital de FCC Servicios a Canadian Pension Plan Investment Board (CPPI). La operación se cerró en 965 millones de euros y facilitó la llegada de un socio capaz de impulsar el crecimiento por la vía inorgánica.

Capital mexicano invierte 100 millones para abrir otro hotel de lujo en el centro de Madrid

Se trata de los inversores Besant, Blasson y Latam Capital Advisor

Adquieren a Zurich un inmueble junto al Círculo de Bellas Artes



En primer término, a la derecha, el inmueble del número 44 de la calle de Alcalá, vendido por Zurich. A continuación, el Banco de España. ALAMY STOCK PHOTO

ALFONSO SIMÓN / CARLOS MOLINA
MADRID

El centro de Madrid puede atraer una nueva operación hotelera de relumbrón. Un grupo de inversores, encabezados por el capital mexicano de Besant, acaban de cerrar un preacuerdo para hacerse con el edificio de oficinas perteneciente a la aseguradora Zurich, con el fin de reconvertirlo en hotel de lujo.

La marca que más ha sonado entre los expertos inmobiliarios y hoteleros para gestionar esa nueva insignia del ultralujo es Bulgari, del grupo francés LVMH, aunque desde el conglomerado galo niegan que su destino final sea este inmueble. Las cifras que se pagan por una noche en una marca hotelera como esa pueden dispararse hasta los 35.000 euros en un ático en París.

Besant Capital y sus socios Blasson y Latam Capital Advisor han llegado a un acuerdo con Zurich para adquirir el edificio ubicado en el número 44 de la calle de Alcalá, que ocupa una manzana completa junto al Círculo de Bellas Artes. El importe pagado se acerca a los 100 millones, según fuentes conocedoras de la operación. El inmueble tiene una superficie construida de alrededor de 12.000 metros cuadrados, distribuidos en siete plantas, y dispone de otras cuatro plantas subterráneas de aparcamiento.

Como puntos a favor del inmueble destaca su emblemática ubicación, entre el Banco de España y el Círculo de Bellas Artes, sus icónicas vistas al inicio de la Gran Vía y a la calle de Alcalá, además de un gran jardín trasero.

Desde que Zurich sondeó al mercado la opción de la venta del activo, se preveía que el potencial comprador lo dedicara a uno de dos posibles usos: residencial de lujo u hotelero. Pero este segundo es en el que la aseguradora suiza ha encontrado mayor rentabilidad.

Ahora quedan los flecos por cerrar por parte de la marca hotelera que entre en el negocio. De esta forma, Besant y sus socios serían los dueños del inmueble y una hotelera, el operador del negocio. Tras Besant Capital se encuentra el directivo mexicano Jerónimo Bremer, que con su anterior firma RHL adquirió el Villa Magna por alrededor de 210 millones.

Fiebre

La reconversión de Alcalá 44 sería la última de la fiebre hotelera por el centro de Madrid, en el que ya operan Four Seasons, Mandarin, con el Ritz; Archer, con el Palace; Marriott, con tres hoteles (Edition, JW y un Autograph en plena reforma); Hyatt, con dos hoteles (Thompson y Hyatt Centric), y en el que se ha dado la aparición de otros actores como la francesa Evok, que abrirá el 25 de septiembre un hotel en plena Gran Vía tras invertir 70 millones, o el grupo portugués Pestana, que abrirá su segundo hotel en el centro (ya tiene uno en la Plaza Mayor). El último gran grupo hotelero en apuntarse a la fiesta ha sido Meliá, que dispondrá en Gran Vía del primer hotel de la marca Zel (la que explota junto al tenista Rafa Nadal) en un destino urbano.

Tal como avanzó este diario en enero, la inmobiliaria Millenium albergará el desembarco en España de la marca Nômade, impulsada por Antonio de la Rúa (expareja de la cantante Shakira), Barry Sternlicht (cofundador del fondo Starwood Capital) y el arquitecto Bjarke Ingels (del estudio BIG). El lugar elegido es el actual hotel Iberostar Las Letras de Gran Vía, que el 30 de junio cerrará para iniciar las obras de remodelación para transformarlo en un cinco estrellas.

Igualmente, Millenium ha dado entrada a Nobu –del actor Robert De Niro y del chef Nobu Matsuhisa– en la céntrica plaza de San Francisco de Sevilla.

La centenaria joyería y relojera italiana Bulgari pertenece al mayor conglomerado del lujo, LVMH, controlado por la familia Arnault, que a su vez es la tercera mayor fortuna del mundo, con cerca de 200.000 millones de euros de patrimonio, según *Forbes*.

En una entrevista con *El País* realizada hace un año, el vicepresidente ejecutivo de la división hotelera de Bulgari, Silvio Ursini, aseguraba que ya había llegado el momento adecuado para entrar en Madrid porque las tarifas habían empezado a asemejarse a las que ellos cobran en otros destinos. "El precio de la noche por persona en Londres es de 1.500 euros y en París, de 2.000. Aunque es muy pronto para dar una cifra, estos son los precios que barajamos para Madrid", aseguró en la entrevista.

Por ahora no hay nadie que cobre esos precios medios en la capital, si bien ya hay algunos que se aproximan, como Four Seasons o el Ritz, cuyas tarifas llevan dos años rondando los 1.000 euros de media, aunque con picos en temporada alta aproximándose a los 1.500 euros.

El propio Ursini aclaró ayer en contestación a este diario que siguen buscando hotel para entrar en la capital, pero que Alcalá 44 no es el adecuado.

La marca que más ha sonado para el edificio es Bulgari, aunque esta lo niega

El bloque tiene una superficie construida de 12.000 metros cuadrados

Mercados / Inversión

El BCE tilda de "decepcionantes" los avances en la integración financiera en Europa

La institución hace un llamamiento al poder político para afrontar las necesidades de inversión que requerirán desafíos como la transición energética y digital, la seguridad y el envejecimiento

NURIA SALOBRAL
MADRID

El Banco Central Europeo lanzó ayer un duro aviso sobre la importancia de avanzar en la integración financiera europea, una materia en la que asegura que los progresos han sido decepcionantes no solo en el pasado más reciente, sino desde el mismo inicio de la Unión Monetaria. Su llamamiento surge en un momento político crucial para Europa, justo cuando se han celebrado elecciones al Parlamento Europeo que han confirmado el ascenso en el continente de fuerzas euroescépticas de extrema derecha y cuando Francia, uno de los pilares del proyecto europeo, va a celebrar en pocos días unas elecciones que podrían llevar a dirigir el país a un partido, la Reagrupamiento Nacional de Marine Le Pen, visto como un obstáculo para abordar los retos pendientes de la construcción europea. "Impulsar la unión del mercado de capitales debería ser un proyecto político fundamental para la nueva Comisión Europea", advirtió Luis de Guindos, vicepresidente del BCE.

La entidad ha publicado el informe sobre la integración financiera en la zona euro que elabora cada dos años y en el que arroja conclusiones contundentes. "La zona euro ha demostrado resistencia durante las crisis, pero los avances en la integración financiera han sido decepcionantes", afirma. E insiste en que una mayor integración a nivel financiero es necesaria, y crucial, para responder a las necesidades de financiación que van a requerir la transición energética y digital, el mayor gasto en seguridad y defensa y el envejecimiento de la población.

En la advertencia del BCE subyace el problema estructural que afronta una zona euro que se está quedando atrás en la carrera por la productividad frente a Estados Unidos y China y que además está exportando ahorro hacia el mercado financiero estadounidense, mucho más pujante y sede de los grandes gigantes tecnológicos de la época, auténtico imán hacia el que se dirige la inversión internacional.

Como una de las vías con las que obtener esa financiación masiva que será necesaria, el BCE apela a "descongelar" parte de los depósitos improductivos de los hogares de la zona del euro. Por ello aboga por la adopción de incentivos que fomenten la participación de minoristas en los mercados bursátiles.

Cambios regulatorios

Insiste también en la necesidad de abordar cambios regulatorios, no solo fiscales, que favorezcan el impulso de las inversiones. "Unas leyes de insolvencia y unos marcos reguladores de las inversiones en capital más eficientes y armonizados también podrían contribuir a mejorar la seguridad de los inversores, reduciendo costes y facilitando las inversiones transfronterizas, al tiempo que harían el capital riesgo más atractivo y accesible para las empresas", añade el banco central.

La propuesta apunta, igualmente, a mejorar la gobernanza de las autoridades de supervisión del mercado europeo, en especial de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) y de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones (Eiopa).

"Disponer de recursos y competencias de supervisión adecuados es crucial para una actuación eficaz", defiende. Y propone, por ejemplo, la armonización a nivel europeo de los requisitos para cotizar en el mercado bursátil, de modo que se reduzcan los costes, en especial para las empresas de menor tamaño, y se rebajen las cargas administrativas. Además, "extender estos esfuerzos a las grandes empresas fomentaría la expansión de los mercados de capitales de la UE, animando a estas empresas a cotizar en la UE".



Christine Lagarde, presidenta del BCE, en la rueda de prensa del pasado 6 de junio en Fráncfort. WOLFGANG RATTAY

El informe alude al mayor atractivo que representa Wall Street frente a la Bolsa europea

De hecho, el informe también alude al mayor atractivo que representa Wall Street frente a la Bolsa europea como lugar para cotizar para las empresas europeas, que ha llevado a firmas como la española Ferrovial o la cementera irlandesa CRH a optar por dar el salto al parqué estadounidense, mientras que otras como la petrolera gala TotalEnergies lo está analizando.

"Hay indicios de que la reciente diferencia de compañías listadas entre Estados Unidos y Europa se debe, al menos en parte, al mayor atractivo de los mercados bursátiles estadounidenses para las empresas extranjeras", recoge el informe. Es decir, una diferencia a favor de EE UU que retroalimenta su ventaja respecto a Europa en términos de profundidad de mercado y liquidez.

El BCE lanza un recado dirigido también al reto aún pendiente en el sector bancario, el de las fusiones transfronterizas. "Para lograr un mercado de servicios financieros integrado también es necesario facilitar la banca transfronteriza y armonizar los marcos reguladores y los requisitos de información", advierte.

De hecho, las entidades transnacionales son parte necesaria para una mayor integración financiera europea, según la institución. "A pesar de la existencia de un marco europeo de supervisión y resolución, una serie de requisitos prudenciales y de resolución, como los requisitos de capital, liquidez y absorción de pérdidas siguen siendo de carácter nacional. Este es un obstáculo importante para la integración", señaló ayer Luis de Guindos.

El exministro de Economía recordó, además, que la creación de un fondo de garantía de depósitos común debería ser "una prioridad" para la próxima legislatura europea.

Las conclusiones del BCE sobre los pobres avances en la integración financiera en la UE son compartidos por la Comisión Europea, ahora en fase de renovación tras las elecciones al Parlamento Europeo del 9 de junio.

La comisaria europea de Servicios Financieros, Mairead McGuinness, pidió ayer a los Estados miembros y a la Eurocámara que actúen "ahora y con urgencia" para poner en marcha medidas específicas que permitan crear un mercado único de capitales en la UE, según recogió Efe. "Ahora tenemos que llegar más alto en términos de ambición para hacer frente a las barreras más importantes que existen y necesitamos el pleno apoyo de los líderes y ministros de la UE", señaló.

McGuinness insistió en que "la fragmentación conduce a la ineficiencia, a la pérdida de oportunidades y es una barrera para maximizar los beneficios de un mercado único de capitales que, francamente, es una de las cuatro libertades que aún no se ha implantado plenamente en la UE".

Cómo invierten los mejores gestores

Ray Dalio: de caddie a amasar una fortuna de 18.000 millones

El financiero creó con solo 26 años un 'hedge fund', Bridgewater Associates, que se acabó convirtiendo en el más grande del mundo

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

Un chaval espigado de 12 años acarrea una bolsa llena de palos de golf. Es el año 1961. El adolescente se llama Ray Dalio y proviene de una familia de origen italiano. Su padre –Marino Dallolio– es saxofonista de jazz en Nueva York. Ray acompaña a George Leib, un banquero de inversión de Wall Street que acude a jugar y a cerrar negocios a The Links Golf Club, en Long Island, al este de Manhattan. El muchacho tarda casi dos horas en llegar desde su casa. Pero no le importa, allí puede escuchar las conversaciones de Leib con otros financieros. Sus oídos no pierden detalle. 60 años después, Dalio se jubilaría coronado como uno de los mayores genios de la inversión y con una fortuna de casi 20.000 millones de dólares, gracias a la creación de Bridgewaters, el mayor *hedge fund* del mundo.

Ray Dalio (Nueva York, 1949) es una encarnación –otra más– del sueño americano. De familia humilde, trabajó de joven repartiendo periódicos, quitando nieve y como caddie de golf. Durante unos años llevó los palos de varios financieros, pero fue su relación con Leib y su mujer la que le abrió las puertas de la alta sociedad neoyorquina. El mundo al que quería pertenecer.

El matrimonio le acabó invitando a una de las veladas que celebraban en su exclusivo apartamento de Park Avenue y uno de sus hijos le brindó la oportunidad de hacer sus primeras prácticas, en una firma de inversión. Dalio, por su parte, había cumplido con su parte de la meritocracia americana: empezó a invertir ya siendo adolescente, fue becario en la Bolsa de Nueva York y cursó un máster en la Universidad de Harvard.

El salto definitivo lo dio en 1975, dos años después de graduarse. Tras trabajar para varias firmas de inversión, decidió fundar su propia empresa, gracias al apoyo de algunos clientes adinerados a los que había hecho ganar mucho dinero. Bridgewaters Associates se dedicaba al principio al puro asesoramiento. Para ricos, pero también para empresas.

Dalio era experto en analizar las grandes tendencias macroeconómicas y predecir los movimientos del mercado de divisas y de materias primas… Uno de sus primeros grandes clientes fue la cadena de hamburgueserías McDonald's. Luego llegaría el contrato para gestionar las pensiones de los trabajadores del Banco Mundial, y de Kodak.

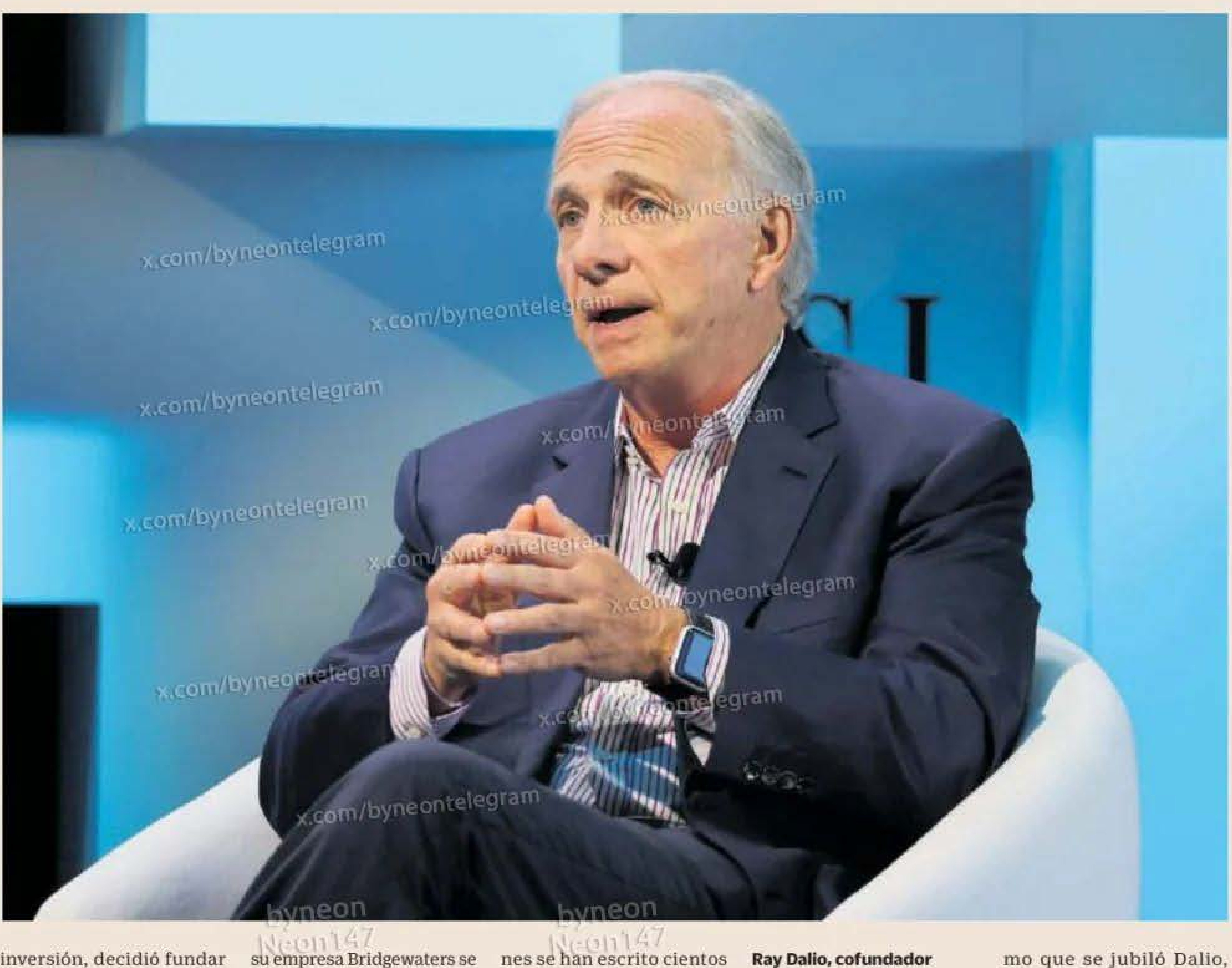
Tras esquivar la crisis bursátil de 1987, la fama de Dalio se disparó y para 1991 su empresa Bridgewaters se convirtió en una gestora y lanzó su primer fondo de inversión libre (*hedge fund*, en la jerga), un tipo de vehículo que tiene la máxima libertad para decidir dónde, cuánto y cómo invertir.

El primer vehículo, llamado Pure Alpha (en referencia a la terminología que se utiliza para referirse a la rentabilidad obtenida por el gestor solo por su talento, y no por la tendencia el mercado) fue un éxito de ventas y de retornos desde el principio. Durante el tiempo que Dalio llevó las riendas de este fondo, logró un retorno medio anual de casi un 13% y logró esquivar también la burbuja de las hipotecas *subprime*.

Sobre cómo ha conseguido Dalio estos buenos resultados en sus inversiones se han escrito cientos de artículos pero lo cierto es que sigue siendo un misterio. Los mencionados *hedge funds*, por su naturaleza jurídica, casi no tienen que dar cuenta de las estrategias que utilizan para invertir. Cuando le han preguntado al gestor, siempre argumenta que el éxito de Bridgewaters Associates se fundamenta en la pura competencia interna, en permitir que las ideas de inversión provengan de cualquier empleado, en que las tesis sean contrastadas por los propios compañeros y después por el mercado. Una suerte de darwinismo de Wall Street, valga la redundancia.

Ahora bien, esa pátina meritocrática se empezó a resquebrajar el día mismo que se jubiló Dalio, en 2022. El primer año sin tener a su fundador dirigiendo la orquesta de inversión, el fondo bandera –el mencionado Pure Alpha– perdió un 7,6%, y eso que el ejercicio 2023 fue muy positivo para casi todos los mercados financieros. La Bolsa de Estados Unidos subió un 23%, la europea un 13%.

Fue entonces cuando empezaron a saltar algunas alarmas. El periódico *The New York Times* realizó una extensa investigación sobre el asunto hace unos meses. A falta de fuentes oficiales, sus reporteros tuvieron que hablar con un puñado de antiguos empleados de Bridgewaters Associates para tratar de destrincar el misterio.



Ray Dalio, cofundador y copresidente de Bridgewaters Associates. REUTERS

Su primer vehículo inversor, Pure Alpha, fue un éxito de ventas y de retornos

Se jubiló como un genio de la inversión y con un patrimonio multimillonario

Nvidia supera a Microsoft y se corona como la empresa más valiosa del mundo

La tecnológica alcanzó ayer 3,3 billones de dólares de capitalización

En lo que va de año el fabricante de tarjetas gráficas ha subido un 174%

G. ESCRIBANO
MADRID

Nvidia no tiene rival. Después de varias sesiones intentándolo, ayer por fin lo consiguió. El fabricante de tarjetas gráficas, que hasta hace unos años era conocida solo en el universo *gamer*, ha destronado a Microsoft como empresa más valiosa.

Con una subida del 174% en el año, la tecnológica y máximo exponente de la inteligencia artificial alcanzaba al cierre de esta edición los 3,34 billones de dólares de capitalización, por encima de los 3,31 billones que vale la compañía que pilota desde 2014 Satya Nadella. La presentación de resultados del primer trimestre ha sido el último catalizador. Un incremento del 262% de los ingresos, combinado con un aumento del 628% del beneficio y un desdoblamiento de sus acciones –*split* en la jerga– han permitido a la compañía pulverizar todos los récords. Sus títulos, que llegaron a superar los 1.000 dólares antes del desdoblamiento, se han multiplicado por más de nueve desde 2022, un alza que ha ido acompañado de la eclosión de la inteligencia artificial.

En este proceso el cofundador y director ejecutivo, Jensen Huang, ha elevado su patrimonio hasta los 117.000 millones de dólares, unas ganancias que le sirven para convertirse en la undécima persona más rica, según *Forbes*.

Nvidia goza de una posición envidiable en el nuevo negocio. Cerca del 80% del mercado de chips de la IA utilizados en los centros de datos corresponden a la compañía. La cotizada, que marca en la actualidad el rumbo de los mercados, fue fundada en 1991. En sus primeras décadas de historia se dedicaban a la venta de chips para los juegos 3D.

Además de contar con la cuota más grande en el universo de chips de IA, también ha probado suerte en chips de minería de criptomonedas y suscripciones de juegos en la nube. La escalada de Nvidia ha sido tan vertical que todavía no ha llegado a formar parte del Dow Jones, el índice que históricamente engloba a las 30 empresas más valiosas. Los analistas creen que el desdoblamiento de 1 acción en 10 títulos es una oportunidad para desembarcar en el selectivo, un índice ponderado por precios. Es decir, las empresas con los precios de las acciones más altos tienen mayor influencia, en lugar de la capitalización de mercado.

La escalada ha sido tan vertical que aún no ha llegado a formar parte del Dow Jones

Aunque seguir batiendo marcas se antoja cada vez más difícil, los analistas han aprovechado las cuentas del primer trimestres para revisar alza sus valoraciones. El 88,9% de las firmas que siguen al valor aconsejan comprar acciones de la compañía, frente al 9,7% que recomienda mantener en cartera y el 1,4% que cree que lo mejor es plegar velas.

El sentimiento alcista del inversor, en máximos desde finales de 2021

Los gestores se sobreponen a la incertidumbre política y el 30% sobrepondera las acciones europeas, el nivel más alto en dos años

GEMA ESCRIBANO
MADRID

La confianza de los inversores no cesa. Aunque día a día aparecen nuevos nubarrones en el horizonte, el sentimiento alcista de los gestores está en máximos de noviembre de 2021. Según la encuesta de gestores de Bank of America realizada entre el 7 y 13 de junio, en plena de resaca de las elecciones europeas y con los inversores pendientes de la evolución de los acontecimientos en Francia, el 39% de los participantes sobrepondera la renta variable. Por decimoquinto mes, la operación más concurrida continúa siendo la de los siete magníficos, que cuenta con el favor del 69% de los encuestados. La apuesta por las tecnológicas es la más firme desde octubre de 2020, un periodo marcado por el confinamiento y unos tipos de interés en mínimos históricos. La renta fija, por su parte, está infraponderada en el mayor grado desde noviembre de 2022,

La inflación, el quebradero de cabeza de los bancos centrales, empieza a perder protagonismo entre las preocupaciones de los profesionales de la inversión. Después de que los últimos datos confirmaran que el proceso desinflacionista continúa su curso, solo el 32% sigue viendo los precios altos como la gran amenaza, inferior al 41% de mayo. A medida que se acerca la fecha de las elecciones de EE UU, la política va adquiriendo una mayor importancia. El 16% de los gestores identifica a la consulta como la principal amenaza, frente al 9% de mayo. El trío de riesgos es la geopolítica.

El revuelo político generado por los comicios europeos ha hecho perder brillo a las acciones europeas. A pesar de la corrección que recorre los mercados en las últimas jornadas, el 30% está sobreponderado en Bolsa del Viejo Continente, el nivel más alto desde febrero de 2022. Solo el 7% de los encuestados sigue viendo la renta variable estadounidense como la opción más atractiva, mínimo de ocho meses. El 52% de los gestores espera ganancias a corto plazo para las acciones europea, frente al 63% de mayo, mientras el 67% proyecta ganancias para los próximos 12 meses. Aunque la Bolsa europea ha seguido recuperando terreno, todavía el 24% de los participantes cree que siguen infravaloradas, inferior al 34% del mes pasado. Un 45% espera un mejor desempeño de las cotizadas cíclicas frente a las defensivas.

Solo el 7% de los encuestados ve la renta variable de EE UU como la más atractiva



Operadores de la Bolsa de Nueva York. GETTY IMAGES

Por sectores, la tecnología pierde su lugar como el más sobreponderado en Europa frente a la atención sanitaria, mientras que los seguros siguen en tercer lugar. Las empresas de alimentación y bebidas sufren grandes recortes y obtienen rating de infraponderar, características que comparten con las telecomunicaciones.

Las dos pequeñas joyas de la Bolsa española por las que apuesta Renta 4

Las bajos precios justifican el interés por las firmas de menor capitalización

G. E.
MADRID

El auge de la inteligencia artificial ha traído a primera línea la concentración de las Bolsas. Esto y las valoraciones que presentan los índices son los dos grandes males que aquejan a la renta variable. En un momento en el que la gestión pasiva ha ido ganando fuerza, desde la gestora de Renta 4 reafirman su apuesta por la inversión activa en cotizadas de calidad. "La gestión activa puede distribuir el capital de manera más rentable y representa mejor el crecimiento económico global y su diferenciación sectorial", señala Javier Galán, director de inversiones en renta variable para Renta 4 Gestora.

Como parte de la inversión de calidad, desde la firma subrayan el potencial de las pequeñas y medianas empresas, cotizadas que se han visto golpeadas por el endurecimiento monetario. "El movimiento de los mercados por los tipos de interés deja a España y las pequeñas cotizadas a valoraciones que no veíamos hace muchos años", destaca David Cabeza, gestor del fondo Renta 4 Small Caps. Después de cerrar 2023 con una revalorización del 10,7%, en lo que va de año renta un 1,3%, según datos recopilados por Morningstar.

El 29% del patrimonio de Renta 4 Small Cap está invertido en cotizadas que operan en el sector consumo, el 23% en firmas de servicios industriales, el 22% en tecnología y el 21% restante en salud.

Dentro del primer grupo destaca la apuesta por Puig. Entre sus puntos fuertes está el crecimiento predecible y sostenibles, las fuertes barreras de entrada, la capacidad para fijar precios y los elevados márgenes. Dentro del sector de la salud, Rovi es una de sus principales apuestas. La compañía, que comenzó su actividad centrada en el negocio de las heparinas, ha extendido su abanico al universo de los inyectables. La posición neta de caja sirve de espaldarazo a los buenos resultados. Junto a la empresa de cosmética, y la farmacéutica en la gestora escogen a Vidrala y Viscofan, dos firmas con fuertes barreras de entrada y que son claves para sus proveedores.

UBS quita peso a las elecciones francesas y ve una oportunidad de inversión

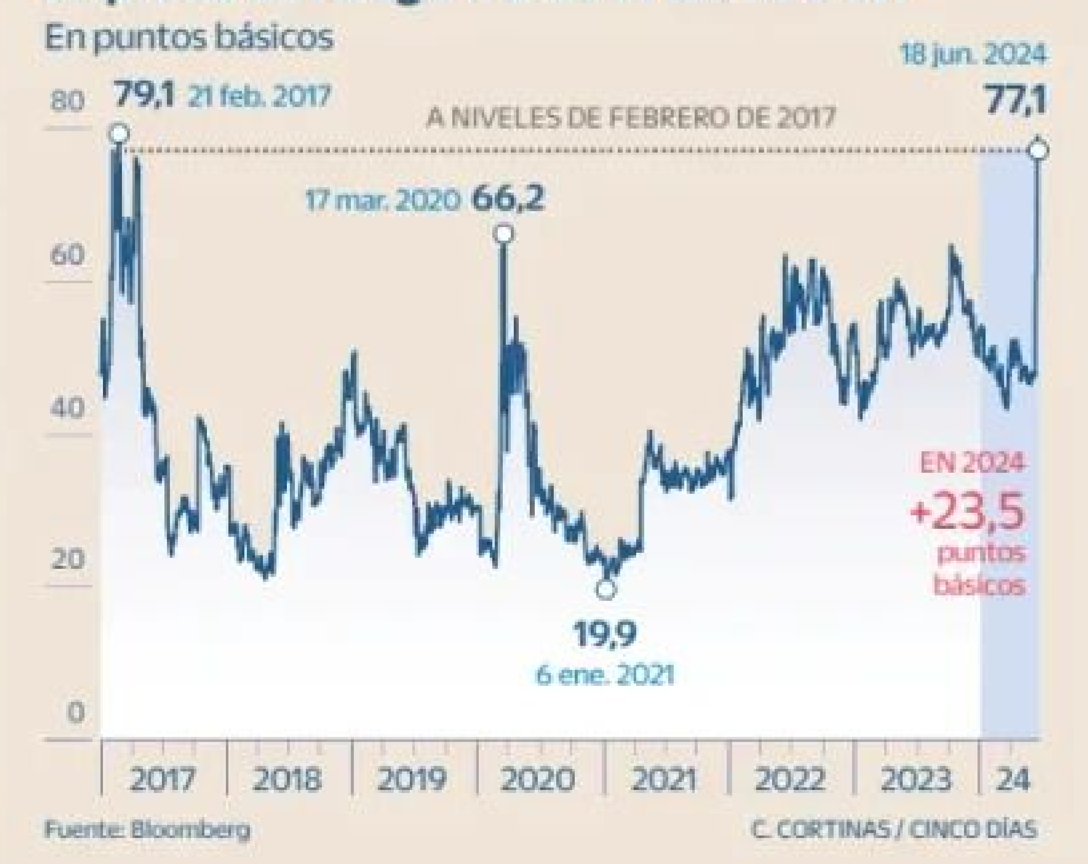
Bank of America señala la escasa popularidad de la Bolsa de París

PIERRE LOMBA
MADRID

La posibilidad de que las elecciones legislativas en Francia culminen en un Gobierno de cohabitación –con un presidente de un color político y una Asamblea y un primer ministro de otro– provocó la semana pasada un pequeño terremoto bursátil en Francia: el Cac 40, índice galo de referencia, marcó su peor semana desde el inicio de la guerra de Ucrania, y la prima de riesgo se disparó.

El país está en el punto de mira de los analistas: Bank of America señala la Bolsa parisina como la menos popular entre los gestores. Para UBS, sin embargo, los mercados han sobrerreaccionado al riesgo político, y ven ahora una oportunidad de inversión en valores franceses que han bajado con fuerza en este entorno volátil.

El servicio de estudios del banco suizo recuerda en un informe reciente otros ejemplos de sobreactuación bursátil, como las ocurridas después de la aprobación del Brexit o de la elección de Donald Trump. Aunque las Bolsas se hundieron en las jornadas inmediatamente posteriores a estos eventos, acabaron recuperándose en poco tiempo. Los mercados, apuntan desde UBS, están mostrando una gran negatividad a la situación política francesa, pero creen que es más una oportunidad de compra que de venta en Bolsa.



Desde que Macron adelantase las elecciones, tras un resultado desastroso de su partido frente a la ultraderecha de Marine Le Pen, varios de los principales valores franceses han caído más de un 10%, haciendo que la Bolsa de París pierda su trono frente a la de Londres como el mayor parqué europeo. No es la única que ha perdido su corona esta semana: BNP Paribas ha cedido a Santander su condición de mayor banco de la Unión Europea. El pesimismo es generalizado: los gestores, de acuerdo con la encuesta elaborada por Bank of America, han pasado de señalar a París como su Bolsa favorita en Europa a relegarla al último puesto. Su lugar pasa a ser ocupado por el mercado español.

Los mercados han castigado especialmente a las entidades financieras que tienen en su cartera una cuota significativa de deuda pública francesa, como BNP o Crédit Agricole. La rentabilidad del bono francés se ha disparado y, a más rentabilidad, menos valor de los bonos en cartera. Y, a renglón seguido, peor valoración de sus tenedores en Bolsa. Desde UBS apuntan, sin embargo, que estas caídas han hecho atractivos varios valores. De los 15 que más se han dejado, los analistas del banco suizo recomiendan la compra de 8, a los que dan un potencial de retorno del 42% tras las fuertes caídas. Entre ellos se encuentran el banco Société Générale, la constructora Vinci, Orange o Axa.

El informe señala que los mercados suelen sobrereaccionar "a la pequeña probabilidad" de un evento de alto impacto (como una mayoría de Reagrupamiento Nacional que le permita aprobar un presupuesto) antes que considerar el escenario más realista: "Que las realidades económicas dominan la retórica electoral y sus políticas se diluyen mucho".

El Ibex 35 repunta un 0,99% y amarra los 11.000

CINCO DÍAS
MADRID

Las Bolsas europeas retoman el optimismo. El Ibex 35 subió ayer un 0,99%, hasta los 11.067 puntos, dejando atrás las pérdidas de las jornadas anteriores marcadas por el clima de nerviosismo desatado por el avance de la ultraderecha en las elecciones europeas y el anuncio de comicios anticipados en Francia.

Igualmente, los principales índices europeos giraron al verde: el Dax alemán subió un 0,3%; el Cac francés, un 0,7%, y el FTSE Mib italiano, el 1,21%. "Europa ha retornado en parte a la calma, favorecida en alguna medida por el tono moderado que está adoptando el discurso de Le Pen en Francia", explicaron los expertos de MacroYield.

Ibex 35

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Capitalización millones de euros	Rent. dividendos	Var. % en un año	Var. % año	Max. en un año	Min. en un año	Código
Acciona	112,8	1,5	1,35	113,7	111,1	148.195	6.187,83	4,00	-29,84	-15,38	163,6	99,86	ANA
Acciona Energía	20,24	-0,3	-1,46	20,38	19,84	474.478	6.664,03	2,41	-35,85	-27,92	32,26	18,49	ANE
Acerinox	9,925	0,135	1,38	9,955	9,775	511.448	2.474,65	3,12	1,59	-6,85	10,81	8,67	ACX
ACS	39,62	0,3	0,76	39,8	39,26	328.253	10.763,35	0,13	31,94	-1,34	42,1	29,05	ACS
Aena	184,9	1,6	0,87	185,3	183,3	175.364	27.735,00	4,14	29,70	12,68	186,2	131,5	AENA
Amadeus	63,02	0,1	0,16	63,62	62,46	574.201	28.390,46	0,70	-8,38	-2,87	69,96	52,56	AMS
ArcelorMittal	22,08	0,23	1,05	22,19	21,71	162.749	18.830,04	1,84	-13,52	-13,97	26,94	19,92	MTS
Banco Sabadell	1,767	0,015	0,83	1,793	1,757	11.363.750	9.612,87	1,70	80,18	58,76	1,97	0,97	SAB
Banco Santander	4,452	0,042	0,95	4,467	4,415	22.306.291	70.455,48	3,16	42,94	17,79	4,93	3,01	SAN
Bankinter	7,704	0,07	0,92	7,746	7,65	1.515.018	6.924,86	9,40	43,17	32,92	8,2	5,37	BKT
BBVA	9,222	0,148	1,63	9,236	9,094	10.370.241	53.149,02	5,96	41,52	12,11	11,28	6,53	BBVA
CaixaBank	5,002	0,142	2,92	5,002	4,907	7.084.894	36.878,38	4,61	40,90	34,25	5,32	3,49	CABK
Cellnex Telecom	31,99	0,36	1,14	31,99	31,6	861.712	22.600,15	0,18	-13,57	-10,25	38,82	26,02	CLNX
Colonial	6,05	0,095	1,60	6,09	5,96	731.175	3.264,67	4,13	8,39	-7,63	6,71	4,81	COL
Enagás	14,41	0,38	2,71	14,41	14,08	1.313.398	3.775,28	12,07	-15,31	-5,60	18,42	12,92	ENG
Endesa	18,755	0,29	1,57	18,81	18,43	1.548.800	19.856,90	13,79	-2,23	1,60	21,51	15,85	ELE
Ferrovial	36,36	0,8	2,25	36,5	35,74	852.764	26.931,43	1,18	24,44	10,12	37,52	27,25	FER
Fluidra	21,66	=	=	21,96	21,66	240.562	4.161,52	1,62	26,69	14,91	24,42	15,32	FDR
Grifols	9,198	0,052	0,57	9,334	8,834	2.960.164	5.635,80	-	-18,99	-40,49	15,92	6,36	GRF
IAG	1,987	0,033	1,69	1,992	1,967	5.739.614	9.771,55	-	0,57	11,57	2,18	1,58	IAG
Iberdrola	12,085	0,125	1,05	12,135	11,945	10.393.673	77.625,57	0,04	5,89	1,85	12,45	9,88	IBE
Inditex	46,86	0,42	0,90	47,02	46,19	1.397.057	146.046,31	2,56	39,94	18,84	47,08	32,32	ITX
Indra Sistemas	20,32	0,12	0,59	20,42	20,14	313.118	3.589,62	1,23	76,34	45,14	22,04	11,08	IDR
Logista	26,6	0,28	1,06	26,62	26,34	78.028	3.531,15	6,95	16,20	8,66	27,72	22,3	LOG
Mapfre	2,17	0,026	1,21	2,17	2,148	1.509.856	6.682,63	6,71	25,14	11,68	2,39	1,76	MAP
Meliá Hotels	7,59	0,12	1,61	7,6	7,515	288.269	1.672,84	-	16,63	27,35	8,18	5,07	MEL
Merlin Prop.	10,73	0,21	2,00	10,82	10,58	665.647	5.040,64	4,12	37,45	8,90	11,27	7,46	MRL
Naturgy	20,56	0,12	0,59	20,78	20,42	683.878	19.935,26	4,86	-20,36	-23,85	28,44	19,51	NTGY
Redeia	17,17	0,27	1,60	17,17	16,94	723.847	9.290,34	5,82	9,63	15,16	17,31	14,36	RED
Repsol	14,5	0,205	1,43	14,64	14,36	2.852.879	17.652,24	6,21	10,45	7,81	16,22	12,48	REP
Rovi	85,2	-2	-2,29	86,15	84,65	61.415	4.602,18	1,52	112,81	41,53	94,8	37,96	ROVI
Sacyr	3,362	0,042	1,27	3,37	3,34	1.101.367	2.562,81	-	11,55	7,55	3,77	2,6	SCYR
Solaria	11,98	-0,07	-0,58	12,14	11,77	698.252	1.496,91	-	-13,74	-35,63	18,92	9,29	SLR
Telefónica	3,999	-0,153	-3,68	4,024	3,953	11.090.076	22.674,98	7,50	19,16	13,16	4,48	3,49	TEF
Unicaja Banco	1,245	0,006	0,48	1,26	1,242	3.608.579	3.305,27	3,99	37,14	39,89	1,36	0,83	UNI

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	11.067,7	0,99	9,56
Ibex 35 con div	37.801,5	1,15	12,11
Ibex Medium	14.821,7	-0,20	9,39
Ibex Small	8.642,4	-0,02	8,77
Ibex Top Div.	10.265,4	0,89	17,78
Ibex Growth Mkt.	1.781,9	-0,53	1,78
Ibex 35 Banca	809,6	1,49	21,05
Ibex 35 Energía	1.440,6	1,24	0,76
Ibex 35 Constr.	1.985,2	1,53	1,22
Bolsa Madrid	1.092,4	0,90	9,56
BCN Global 100	902,1	0,93	11,46
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	4.915,47	0,72	8,71
Dax (Fráncfort)	18.131,97	0,35	8,24
Cac 40 (París)	7.628,80	0,76	1,14
FTSE MIB (Milán)	33.315,68	1,24	9,77
Aex (Ámsterdam)	928,19	0,55	17,97
PSI 20 (Lisboa)	6.570,95	0,78	2,73
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	8.191,29	0,60	5,92
SMI (Zurich)	12.046,61	0,36	8,16
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	119.602,83	0,39	-10,87
S&P Merval	1.563.332,00	-1,20	68,15
S&P IPC Mexico	53.420,49	1,95	-6,91
ASIA			
Nikkei 225	38.482,11	1,00	14,99
Hang Seng	17.915,55	-0,11	5,09
CSI 300	3.545,59	0,27	3,34
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent ($)	84,87	0,74	10,16
Petróleo Texas ($)	81,14	1,01	13,24

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capitaliza. mill. euros	% Rent. por dividendo	Var. % en el año	Código
Adolfo Domínguez	5,22	=	=	5,44	5,1	256	48,42	-	4,40	ADZ
Aedas Homes	21,55	0,15	0,70	21,65	21,3	23.930	941,74	9,98	18,28	AEDAS
Airbus	147,62	3,46	2,40	148,24	146,8	982	116.956,92	1,21	5,83	AIR
Airtificial	0,131	0	-0,15	0,136	0,131	2.111.805	174,97	-	1,71	AI
Alantra	9,2	0,1	1,10	9,2	9,1	4.372	355,41	0,87	9,00	ALNT
Almirall	9,82	-0,13	-1,31	10	9,72	128.403	2.096,26	1,89	16,56	ALM
Amper	0,099	-0,001	-1,30	0,102	0,099	437.970	147,57	-	17,94	AMP
AmRest	5,74	0,23	4,17	5,77	5,74	1.000	1.260,24	-	-6,97	EAT
Aperam	25	0,34	1,38	25,06	24,38	1.732	1.829,61	7,98	-24,20	APAM
Applus Services	12,78	=	=	12,86	12,78	36.563	1.649,57	1,25	27,80	APPS
Arima	8,34	-0,02	-0,24	8,34	8,32	287.658	237,10	-	31,34	ARM
Atresmedia	4,59	-0,43	-8,57	4,79	4,58	1.098.292	1.036,11	3,92	27,71	A3M
Atrys Health	3,58	-0,16	-4,28	3,69	3,33	113.630	272,13	-	-2,45	ATRY
Audax	1,886	0,008	0,43	1,91	1,832	341.266	830,39	-	45,08	ADX
Azkoyen	6,52	0,12	1,88	6,52	6,36	2.877	159,41	2,85	2,52	AZK
Berkeley	0,229	0,003	1,33	0,23	0,225	653.429	102,09	-	31,01	BKY
Bodegas Riojanas	4,1	=	=	4,1	4	500	20,73	2,35	-11,26	RIO
Borges	2,78	=	=	-	-	-	64,33	-	7,75	BAIN
CAF	35,2	0,4	1,15	35,3	34,8	24.726	1.206,68	3,15	7,98	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	67,00	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	38,4	0,5	1,32	38,4	38	7.773	4.608,00	2,91	24,27	GCO
Cevasa	6	=	=	6	6	404	139,52	3,67	0,00	CEV
CIE Automotive	26,75	-0,2	-0,74	27,15	26,65	31.270	3.204,85	3,36	4,00	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	11,32	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	28,1	-0,7	-2,43	28,4	27,9	2.782	458,24	4,63	22,17	CBAV
Coca-Cola EP	69	=	=	69,5	67,7	213	31.764,48	2,82	14,24	CCEP
Corp. Fin. Alba	52,5	1,3	2,54	52,9	51,2	15.024	3.166,02	1,90	9,38	ALB
Deoleo	0,236	-0,006	-2,48	0,24	0,235	119.182	118,00	-	3,51	OLE
DESA	13,2	=	=	-	-	-	23,60	-	10,00	DESA
Dia	0,013	=	=	0,013	0,012	19.367.470	725,82	-	5,93	DIA
Dominion	3,27	-0,03	-0,91	3,305	3,255	88.540	494,23	2,99	-2,68	DOM
Duro Felguera	0,553	-0,011	-1,95	0,569	0,545	64.065	118,99	-	-15,18	MDF
Ebro Foods	15,86	=	=	15,96	15,8	39.774	2.440,31	3,59	2,19	EBRO
Ecoener	3,84	=	=	3,79	3,79	490	218,68	-	-9,43	ENER
eDreams Odigeo	6,76	=	=	6,95	6,62	66.080	862,61	-	-11,86	EDR
Elecnor	20,4	0,25	1,24	20,6	20,05	26.345	1.774,80	0,33	4,35	ENO
Ence	3,29	0,024	0,73	3,298	3,256	237.551	810,24	17,14	16,17	ENC
Ercros	3,55	0,005	0,14	3,56	3,54	59.507	324,60	4,23	34,47	ECR
Faes Farma	3,75	0,01	0,27	3,765	3,72	108.467	1.185,84	0,99	18,67	FAE
FCC	14,38	-0,04	-0,28	14,58	14,08	17.450	6.271,22	-	-1,24	FCC
GAM	1,41	0,04	2,92	1,41	1,39	27.059	133,40	-	19,49	GAM
Gestamp Autom.	2,865	-0,04	-1,38	2,92	2,86	254.130	1.648,85	5,14	-18,33	GEST
Grenergy Renov.	33,05	0,05	0,15	33,7	32,35	37.342	1.011,72	-	-3,48	GRE
Grifols B	6,565	0,02	0,31	6,705	6,375	336.320	5.635,80	-	-37,77	GRF.P
Grupo Ezentis	0,191	-0,002	-1,04	0,193	0,189	460.148	88,56	-	113,65	EZE
Grupo San José	4,75	0,12	2,59	4,75	4,63	43.991	308,87	3,16	37,28	GSJ
Iberpapel	19,55	0,35	1,82	19,6	19,1	1.890	210,16	1,28	11,38	IBG
Inmobiliaria del Sur	8,35	=	=	8,45	8,45	430	155,89	-	19,29	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	32,59	-	0,18	ISE
Lar España	7	=	=	7,06	6,95	87.826	585,85	8,53	14,60	LRE
Libertas 7	1,46	=	=	1,46	1,46	800	32,00	1,37	43,14	LIB
Línea Directa	1,16	0,018	1,58	1,166	1,14	641.082	1.262,56	4,18	36,31	LDA
Lingotes Especiales	7,48	-0,06	-0,80	7,6	7,48	4.777	74,80	5,35	22,22	LGT
Metrovacesa	8,13	0,03	0,37	8,3	8,11	15.190	1.233,13	16,97	4,39	MVC
MFE-Media	3,11	-0,002	-0,06	3,11	3,11	500	1.970,90	8,04	33,30	MFEA
Miquel y Costas	12,7	-0,2	-1,55	12,8	12,5	10.920	508,00	3,46	7,81	MCM
Montebalito	1,35	-0,01	-0,74	1,36	1,35	1.277	43,20	-	-7,53	MTB
Naturhouse	1,64	=	=	1,64	1,63	3.047	98,40	3,05	1,23	NTH
Neinor Homes	12,2	0,14	1,16	12,2	12,06	24.500	914,62	3,67	21,24	HOME
Nextil	0,311	-0,001	-0,32	0,314	0,31	41.002	107,46	-	-18,16	NXT
NH Hotel	4,41	0,08	1,85	4,41	4,27	39.511	1.921,64	-	5,25	NHH
Nicolás Correa	6,5	0,1	1,56	6,56	6,4	6.291	80,06	4,15	0,00	NEA
Nyesa	0,004	0	4,76	0,004	0,004	403.220	4,38	-	-8,33	NYE
OHLA	0,378	-0,009	-2,27	0,393	0,378	2.601.859	223,56	-	-15,88	OHLA
Oryzon Genomics	1,884	-0,02	-1,05	1,91	1,87	113.574	119,65	-	-0,21	ORY
Pescanova	0,376	-0,012	-3,09	0,387	0,376	7.845	10,81	-	83,41	PVA
PharmaMar	33,72	-0,76	-2,20	34,46	32,8	65.191	618,93	1,93	-16,48	PHM
Prim	10,5	=	=	10,7	10,5	2.968	178,88	3,49	0,48	PRM
PRISA	0,385	=	=	0,385	0,366	23.308	418,25	-	32,76	PRS
Prosegur	1,798	0,014	0,78	1,808	1,762	151.072	979,96	10,55	2,16	PSG
Prosegur Cash	0,552	-0,001	-0,18	0,557	0,544	340.119	819,67	3,02	2,79	CASH
Puig Brands	26,9	0,36	1,36	27,16	26,68	174.952	15.284,23	-	=	PUIG
Realia	0,96	-0,01	-1,03	1	0,924	23.578	787,46	5,21	-9,43	RLIA
Reig Jofre	2,96	0,05	1,72	2,98	2,9	48.830	235,72	-	31,56	RJF
Renta 4 Banco	10,6	=	=	10,6	10,5	454	431,35	4,00	3,92	R4
Renta Corporación	0,864	-0,006	-0,69	0,882	0,864	4.766	28,42	4,32	8,00	REN
Soltec	2,34	0,09	4,00	2,425	2,3	407.142	213,84	-	-32,02	SOL
Squirrel	1,61	-0,025	-1,53	1,63	1,61	16.035	145,98	-	8,05	SQRL
Talgo	4,385	-0,01	-0,23	4,415	4,38	33.393	543,13	1,78	-0,11	TLGO
Técnicas Reunidas	12,76	0,74	6,16	12,86	12,07	425.360	1.024,64	-	52,81	TRE
Tubacex	3,19	0,07	2,24	3,22	3,13	471.097	403,69	-	-8,86	TUB
Tubos Reunidos	0,711	-0,006	-0,84	0,72	0,707	135.450	124,20	-	10,23	TRG
Urbas	0,004	=	=	0,004	0,004	14.760.385	167,22	-	-16,28	UBS
Vidrala	109,4	0,8	0,74	110,2	108	25.645	3.529,58	0,93	16,63	VID
Viscofan	60,3	-1,4	-2,27	61,8	60,1	32.128	2.803,95	3,22	12,50	VIS
Vocento	0,834	-0,022	-2,57	0,834	0,828	1.639	103,68	5,52	51,64	VOC

Economía

El Gobierno ultima un sistema frente a las deslocalizaciones que exige un preaviso de nueve meses

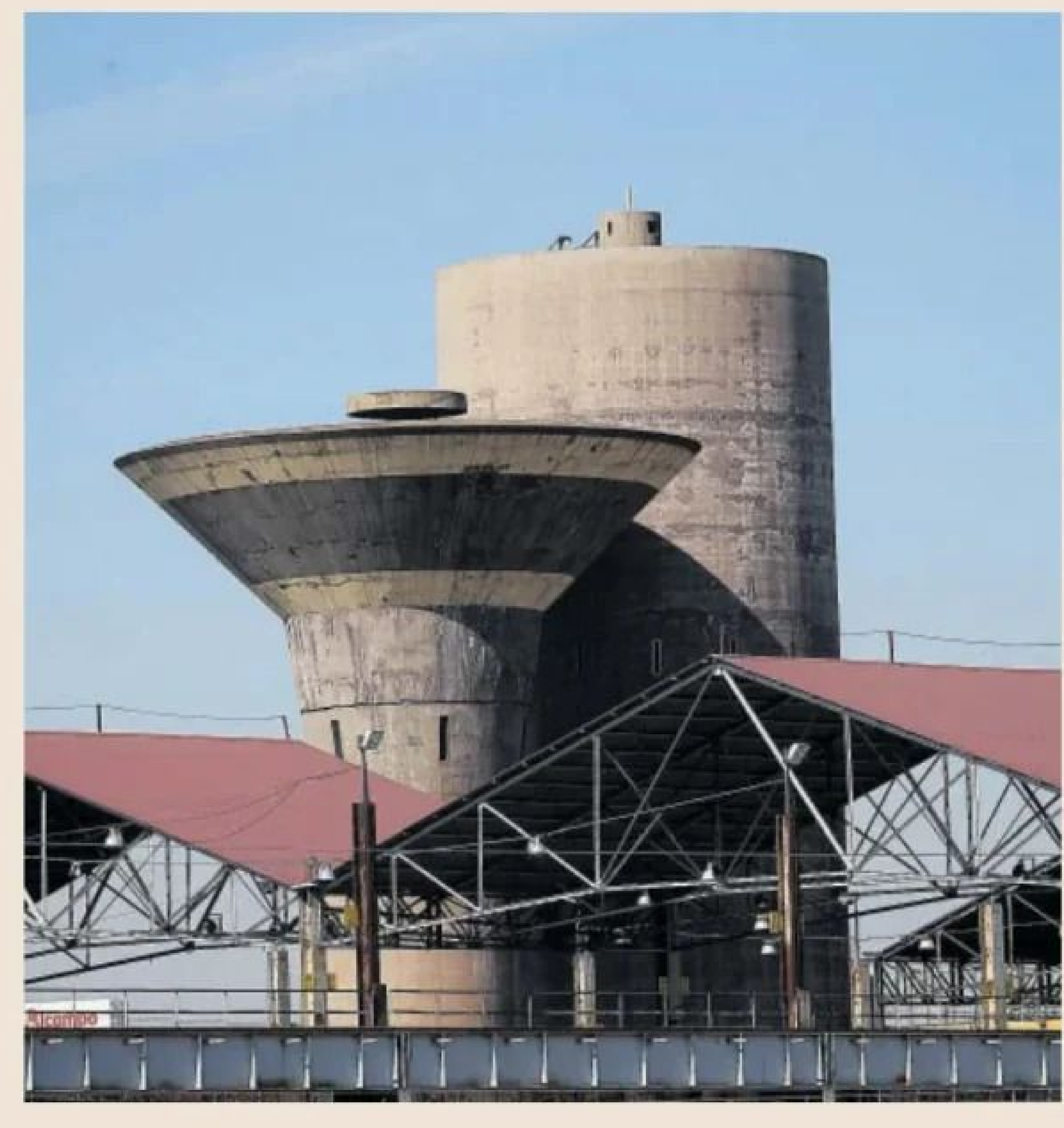
La compañía estará obligada a contratar una consultora que busque soluciones para minimizar el impacto en la actividad y el empleo

ANTONIO MAQUEDA / DANI CORDERO
MADRID

Las empresas industriales que planteen el cierre o la reducción de actividad tendrán que comunicarlo nueve meses antes al Ministerio de Industria, y deberán contratar a una consultora que diseñe un plan para minimizar el impacto en la actividad y el empleo, o para buscar nuevos inversores. Según la información a la que ha tenido acceso El País, el Gobierno prepara un mecanismo, inspirado en el que se usó con las plantas de Nissan en Barcelona, con el fin de amortiguar las consecuencias de las deslocalizaciones. En un momento en el que todo el sector europeo está sufriendo problemas de competitividad, España ultima una sistema legal que permita ordenar los procesos de reindustrialización.

Así se recogía ya en el anteproyecto de la ley de industria que se presentó en 2022, pero el ministerio está volviendo a redactarlo para incluir cambios que contemplan lo sucedido en las crisis de la covid, la energética y la de precios. Antes de que acabe junio, el departamento de Jordi Hereu espera lanzar de nuevo el texto a consulta pública.

Esta regulación está pendiente de los comentarios y alegaciones que haga el Ministerio de Trabajo en un informe. El departamento de Yolanda Díaz tendrá que asegurarse de que la estructura creada es compatible con la legislación laboral, y el texto todavía podría cambiar algo en función de sus aportaciones. Además, pese al complicado contexto político, Industria está iniciando los contactos para lograr el mayor consenso con los partidos en torno a la futura ley. Las empresas afectadas serán aquellas cuyas decisiones conlleven una pérdida significativa de capacidad industrial y cuando, además, la autoridad competente para tramitar su ERE sea el Estado. Es decir, aquellas que están en más de una comunidad y tienen más empleados y repercusión social. También se incluirán aquellos supuestos en los que estén en juego recursos considerados de primera necesidad o de carácter estratégico.



Planta de la multinacional ArcelorMittal en Madrid. GETTY IMAGES

Trabajo tendrá que asegurar que la estructura es compatible con la legislación

El departamento de Jordi Hereu espera lanzar este junio el texto a consulta pública

La pregunta es cómo abordar una cascada de cierres por la energía, los costes laborales y en sectores maduros cuyos centros de decisión están muchas veces fuera de España. Se trata de ordenar estos procesos y dar un cauce a posibles soluciones. En la práctica, este tipo de iniciativas ya se ponen en marcha dependiendo del impacto de la fábrica en el territorio y el empleo. Normalmente, cuando arranca un proceso de estas características, los representantes de la empresa, de los trabajadores y de la Administración se reúnen e intentan encontrar soluciones para dar viabilidad al proyecto y preservar el empleo. Pero de esta forma habrá un sistema pautado al igual que ocurre en muchos países europeos.

Aunque por una vía distinta, esta iniciativa se suma a otras que ya había aplicado el Ministerio de Trabajo para dificultar los ERE, como la exigencia de comunicarlos seis meses antes o que la Inspección pueda comprobar si de verdad concurren los motivos alegados. En todo caso, las empresas grandes tienen la obligación, en el marco de un despido colectivo, de ofrecer medidas alternativas como contratar a una compañía de recolocación. Estos procesos están también conectados con el mecanismo bautizado como RED, que se creó con la reforma laboral y se asemeja a los ERTE. En concreto, están pensados para sectores en transformación o por causas cíclicas, los tiene que activar el Consejo de Ministros y dan más ayudas y más formación. Hasta ahora, el Gobierno se ha mostrado reacio a utilizarlos salvo para las agencias de viajes. Ni siquiera en el reciente anuncio de ERE en la planta de Ford en Almussafes (Valencia).

Aviso

El proceso que está articulando Industria empieza con la comunicación de la decisión nueve meses antes de que comience. Se entiende como fecha de inicio el momento en que se traslada a la representación legal de los trabajadores la intención de hacer un ERE y se abre el periodo de consulta. Una vez recibido el aviso, el ministerio elaborará un informe sobre la pertinencia de cursar un proceso de reindustrialización.

Si este va adelante, se formará una mesa de reindustrialización con representantes de la empresa, los trabajadores y las autoridades, entre las que estarán el Ministerio de Industria y las locales y autonómicas si así lo desean. Mientras dure el periodo para encontrar soluciones, la empresa y los trabajadores continuarán con el funcionamiento normal de la actividad. Seguirán igual las instalaciones e inversiones, los productos y servicios que se producen, las remuneraciones de los trabajadores y las relaciones con los proveedores.

La mesa de reindustrialización analizará la información, establecerá un calendario de actuaciones y tratará de revertir la decisión o iniciar la búsqueda de una propuesta para el mantenimiento del tejido productivo. La empresa deberá contratar la asistencia técnica de una consultora que realizará el análisis de las posibles alternativas y la búsqueda de nuevas inversiones. De este modo se hizo en Nissan, aunque en ese caso la mesa se creó tras el cierre de la fábrica, cuando el despido de 2.500 trabajadores no tenía marcha atrás. Entonces, el ministerio seleccionó en concurso público a KPMG para que coordinara la mesa de trabajo entre tantos actores y garantizara la neutralidad en la toma de decisiones. A partir de ahí se inició un tedioso proceso de más de dos años. Tras ir cayendo pretendientes, solo quedaron tres y se apostó por el fabricante de motos eléctricas Silence y por un centro de fabricación de vehículos eléctricos a cargo de las ingenierías BTech y QEV. Pero hasta hace escasas semanas no tenían asegurada la carga de trabajo para ocupar a toda la plantilla. Esto solo se resolvió en una mesa aparte con Industria y la Generalitat: así se logró el desembarco del grupo chino Chery para ensamblar coches eléctricos en Barcelona.

Según la nueva ley, dentro del plazo de nueve meses debería producirse el acuerdo de reindustrialización. Si transcurrido el periodo no se hubiera alcanzado, se dará por concluido el proceso. En el caso de lograrse el acuerdo, se detallará una propuesta y habrá un seguimiento trimestral de lo firmado.

Varios expertos dicen que hay que tener cuidado con establecer sistemas restrictivos. Se suelen dar muchas facilidades y ayudas para entrar en los países, pero se ponen muchas dificultades para salir. Hay que tener en cuenta que las empresas contemplan estos obstáculos cuando valoran dónde llevar sus inversiones. Y unas barreras muy altas de salida podrían desincentivarlas. Hay que sopesar cómo tratar de contener esta tendencia sin crear una nueva barrera, explican. La ley de industria contempla que se tendrán que devolver las subvenciones si hay una reducción sustancial de la actividad antes de cinco años en las empresas grandes, y de tres en las pequeñas.

CincoDías
Miércoles, 19 de junio de 2024

La regulación fiscal y laboral desincentiva el crecimiento de las empresas en tamaño

El Instituto Español de Analistas alerta de la menor productividad de las pymes y los problemas a los que se enfrentan a la hora de aumentar su dimensión

L. D. F.
MADRID

La economía española no podría funcionar sin las pymes: las sociedades de menos de 50 trabajadores concentran más del 50% del empleo y las pequeñas y medianas empresas suponen el 99% del tejido empresarial nacional. Sin embargo, son las grandes empresas –que, al contrario, escasean– las más productivas, pero es difícil en España crecer en tamaño. "En los últimos 20 años las empresas españolas han frenado su dinámica de crecimiento debido, principalmente, a la regulación y a determinados umbrales fiscales y laborales", señala el informe *El reto del tamaño empresarial en España*, publicado ayer por el Instituto Español de Analistas.

El informe menciona, en concreto, el umbral de los seis millones de euros a partir del cual el fisco cuenta con un sistema de control distinto encomendado a una unidad especial de grandes contribuyentes y la obligación de usar el Sistema de Intercambio de Información (SII) para el IVA, así como las normativas laborales que se empiezan a aplicar cuando la sociedad cuenta con más de 50 trabajadores, por ejemplo la posibilidad de introducir un comité de empresa. Un trabajo de investigación del Banco de España apunta que "el efecto conjunto de las regulaciones da lugar a un menor número de grandes empresas en España, algo que es una constante desde el año 2000 hasta la fecha".

Esta dificultad para ganar músculo provoca un impacto negativo en la productividad, por lo que David López, responsable de la unidad de análisis de intermediarios financieros del Banco de España y uno de los ponentes que presentó el documento –coordinado por Ángel Gavilán, director general de economía y estadística del supervisor bancario, y Domingo García Coto, de Bolsas y Mercados Españoles (BME-grupo Six)–, incidió en la necesidad de "entender mejor la complementariedad que existe entre los efectos de la regulación laboral y los costes tributarios asociados a una mayor dimensión empresarial". Y añadió: "Las empresas españolas en promedio son menos productivas que en las grandes economías de la Unión Europea y el déficit es particularmente relevante en las microempresas".



Expositor de una frutería en Santiago de Compostela. ÓSCAR CORRAL

El informe ofrece un exhaustivo diagnóstico, en términos generales, sobre las razones por las cuales las pymes españolas no logran crecer y ganar en productividad: déficit de I+D, formación insuficiente o inadecuada, dificultades de acceso a la financiación, deficiente asignación del crédito, problemas de funcionamiento (eficacia) del sistema judicial, la existencia de un gravamen efectivo mayor asociado al crecimiento empresarial y las regulaciones antes mencionadas en materia laboral y fiscal. El documento también insta a que la oficina estadística europea, Eurostat, revise su taxonomía para que sea más acorde al tamaño de las empresas en sus Estados miembros, y se introduzca una categoría intermedia entre pyme y gran empresa.

Los expertos piden una categoría intermedia entre pyme y gran empresa

Las pymes cuentan con una fiscalidad más ventajosa por su capacidad económica más reducida. Este trato privilegiado corre el riesgo de convertirse en una herramienta contraproducente, ya que puede desincentivar que las empresas quieran ganar tamaño para no perder los beneficios tributarios. "Es evidente que lo tiene que haber, pero hay que excluir el posible desincentivo al crecimiento", resumió César García Novoa, catedrático de Derecho Financiero de la Universidad de Santiago.

CEOE reta a Yolanda Díaz a bajar la jornada sin la patronal

Á. B. / R. P.
SANTANDER / MADRID

Las negociaciones para recortar la jornada máxima legal de 40 a 38,5 horas este año y a 37,5 a partir de 2025 se están enturbiando. Sobre todo, entre los empresarios y el Gobierno. Tras celebrar un cuarto encuentro tripartito este lunes en el que se constataron las diferencias entre las partes, y en el que el Ministerio de Trabajo metió prisa a los agentes sociales para cerrar un acuerdo antes del verano, el presidente de CEOE, Antonio Garamendi, cargó ayer contra la vicepresidenta segunda del Gobierno y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, por considerar que no está contando con las patronales en el diseño de esta nueva normativa.

Los agentes sociales están manteniendo una doble negociación para este asunto. Una mesa entre empresarios y sindicatos y otra de ambos con Trabajo.

Si bien, a los responsables ministeriales les ha entrado la prisa y Yolanda Díaz afirmó ayer que el Ejecutivo trabajará "a velocidad de crucero" para presentar la norma antes de verano. Esta urgencia no gustó a Garamendi, quien retó a la titular de Trabajo a presentar la norma sin el acuerdo con los agentes sociales.

Guerra de cifras entre la AIE y la OPEP por el momento en que tocará techo la demanda de petróleo

IGNACIO FARIZA
MADRID

Choque de trenes entre los dos mayores clubes energéticos del panorama internacional. La Agencia Internacional de la Energía (AIE) se descolgó la semana pasada con un informe demoledor sobre lo que está por venir en los próximos años en el mercado petrolero: un brutal desequilibrio entre la oferta y la demanda, a lomos de la electrificación, con la promesa de precios bajos a largo plazo. Y un consumo mundial que hará cumbre antes de finales de la década, allá por 2029, y que Europa alcanzará con bastante anticipación. No era la primera vez que el brazo energético de la OCDE salía a la palestra.

En esta ocasión, sin embargo, le pone letra a la música: el exceso, proyecta, rondará los ocho millones de barriles diarios por el empuje de los coches impulsados por baterías, el aumento de la eficiencia en el transporte y el final de su uso como combustible para generar electricidad en Oriente Próximo.

En la presentación del informe, el jefe de la AIE, Fatih Birol, se esforzó en tratar de evitar cualquier polémica con la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), con la que lleva años difiriendo en sus pronósticos. Una brecha que, en los últimos tiempos, se ha convertido en abismo y que no se comprende sin mirar la composición de ambas organizaciones. Aunque en su seno también hay grandes productores (EE UU, Canadá, México o Noruega, entre otros), la Agencia representa el sentir de los consumidores occidentales.

La OPEP, en cambio, es el histórico coto privado de los países petroleros de Asia, África y América Latina bajo la batuta de Arabia Saudí. Pese a ese intento de apaciguamiento *ex ante*, el cártel tardó poco en entrar al trapo: no habían pasado ni 48 horas cuando su secretario general, Haitham Al Ghais, se despachaba con un artículo de titular nítido: *El pico de demanda de crudo no está en el horizonte*. "Algunos llevan tiempo impulsando escenarios teóricos que deciden, antes de analizar datos, que el petróleo no debería ser parte de un futuro energético sostenible", escribía el jefe del lobby. "La narrativa de la AIE sobre el crudo es peligrosa, sobre todo para los consumidores, y podría llevar a una volatilidad sin precedentes". Su hipótesis es sencilla: la inversión en exploración y producción está en riesgo, y, sin ella, los precios subirán. La OPEP no se quedaba ahí: "La AIE ya sugería en 2019 que el consumo de gasolina tocaría techo en 2019, pero en 2023 batió niveles récord", insistía el funcionario kuwaití.

El organismo adscrito a la OCDE calcula un pico en 2029 pero el cártel niega la mayor

Análisis

La nueva financiación autonómica

Por Guillem López Casasnovas. Ajustar de nuevo el viejo sistema basado en las necesidades fiscales no va a resolver la reivindicación de Cataluña

Catedrático de Hacienda Pública de la Universitat Pompeu Fabra

Tomo como dato que los economistas expertos catalanes en financiación autonómica hemos prácticamente desaparecido de los debates sobre propuestas de reforma del modelo territorial español, aunque es bien conocido que han sido los Castells, Colom, Pedrós, Eugenio Domingo, Solé Vilanova, por no mencionar los aún no jubilados, los principales mentores del estudio del federalismo fiscal en España. Incluso algunos de ellos pueden considerarse *padres* de su implementación en las etapas iniciales de la descentralización española, hoy reconocidas como obsoletas. Ello, creo, se debe a que los que han accedido más recientemente al análisis se han apropiado de la idea autonómica y la han llevado a un campo cada vez más alejado del verdadero sentido del federalismo fiscal.

El término *foedus* quiere decir pacto, no imposición (comandada por el Consejo de Política Fiscal y Financiera, en el que la Administración central cuenta con mayoría absoluta); federar implica compartir (recaudación, soberanía fiscal) y no actuar por la vía de una Agencia Tributaria excluyente, y requiere reconocer jurisdicciones territoriales políticas, más allá de la mera delegación de la gestión del gasto. Esto ha sido lo que, posiblemente, ha acabado excluyendo a muchos de aquellos expertos catalanes de los debates de financiación autonómica. Ello se puede deber tanto a ver negada su capacidad de incidir ante quienes creen que España "es ya el país más descentralizado del mundo" –cuasi federal, ¡dicen! –, como a su autoexclusión, por aquello del cansancio ante batallas resueltas más política que académicamente, que se consideran perdidas.

Y es que, hoy, la descentralización del gasto se valora como si se tratase de un mero ejercicio de territorialización de cuentas, en las que no importa quién gasta ni la agregación que se tome como referencia en sus efectos macroeconómicos. Se ha menoscabado el significado de déficit fiscal a través de supuestos métodos múltiples, hipótesis diversas y ajustes *ad hoc* para ridiculizar su cálculo.

Domina, así, una percepción de que la financiación autonómica se corresponde poco más que con unas transferencias del padre-patrón-central que recauda todos los ingresos y subvenciona a gusto y gana lo que considera son las necesidades de gasto de sus afiliados. Lo intenta vestir, para que no haya muchas quejas, sobre la base de *modelos objetivos* que esconden parámetros discutibles, de incierta evolución en el tiempo, que se ponderan a conveniencia.

Y si no es suficiente, se instrumentan fondos y subfondos de nivelación para conseguir los resultados deseados de quien financia. No hay catalanes, sino españoles que viven en Cataluña, como dijo abiertamente, en su día, Mariano Rajoy. Las comunidades, a menudo divididas por el color político, critican o apoyan este *statu quo* según les conviene. La Administración central pone más recursos –como si todos fuesen suyos– para apaciguar los ánimos; que "nadie pierda con los cambios", obviando que las lecturas del día después a los acuerdos son de cifras relativas de ingresos y no absolutas.

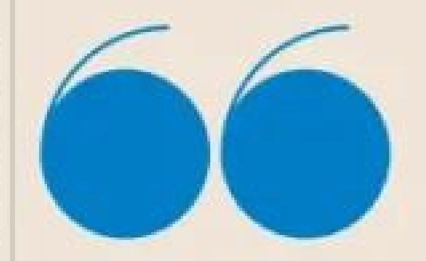
El deseo de cambiar este estado de cosas es sabido, ya que resulta muy diferente entre comunidades; tanto como su voluntad de autogobierno. A algunos Gobiernos regionales ya les va bien la situación actual, ya que lucen gasto sin exigir sacrificios a sus ciudadanos por una mayor responsabilidad fiscal. Se trata de un traje único, aunque con ajustes y adelantos de transferencias por cálculos anticipados de recaudación, que hace que a unos les acabe ajustando mejor que a otros la talla ofrecida.

Contra ello hace tiempo ya se levanta la reivindicación catalana, política, de salirse de este esquema a costa de asumir más riesgo financiero y disfrutar de mayores cotas de autogobierno, que por falta de respuesta ha acabado alimentando el secesionismo. Al posible reencaje en Cataluña se le llama hoy financiación singular, aun a sabiendas de que singular no implica ni ser exclusivo ni excluyente. Que se abra, se demanda, una vía más basada en la capacidad fiscal que en la estimación de la necesidad de gasto, con pacto transparente de solidaridad, a la que se pueda acoger quien quiera. El Cercle d'Economia de Catalunya lo manifiesta sin ambages: que se acompañe de responsabilidad fiscal, que respete la ordinalidad, que ajuste por la capacidad de compra y que incorpore los territorios forales, manteniendo, a diferencia de estos, un pacto de solidaridad.

Tratar igual a desiguales no ha sido nunca propio del federalismo fiscal ni de los principios de la equidad fiscal en la Hacienda pública. Desiguales no en privilegios, sino en la voluntad manifiesta de autogobierno, a cambio de equilibrar esfuerzos fiscales y resultados. No es federalista, hoy, un régimen de financiación común que fuerza por igual a regiones de nuevo cuño y a nacionalidades históricas, independientemente de tamaño y vocación de autogobierno; a todos por igual, claro, menos a quienes mantienen privilegios forales.

Remarco lo anterior para que nadie se lleve a engaño. Es muy difícil pensar, al menos académicamente, que la deriva de ajustar de nuevo el viejo sistema basado en las necesidades fiscales, con la recaudación central prácticamente exclusiva de impuestos y la imposición de parámetros de fijación de insuficiencias, va a resolver la reivindicación de la financiación de Cataluña.


El presidente de la Generalitat en funciones, Pere Aragonès, y el líder del PSC, Salvador Illa. EFE



Tratar igual a desiguales no ha sido nunca propio del federalismo fiscal ni de los principios de la equidad fiscal en la Hacienda pública


YA SON MÁS DE
120 MILLONES
DE PERSONAS
FORZADAS A HUIR
EN EL MUNDO
Juntos podemos proporcionar un futuro
a quienes lo han perdido todo.
Colabora en:
eacnur.org
Bizum código: 09824
ES18 0182 2325 0102 0800 2783
UNHCR
ACNUR
La Agencia de la ONU para los Refugiados
comité español

Panorama internacional

Costa se estrena como presentador de televisión mientras su futuro político se decide en Bruselas

El ex primer ministro conduce 'Otimista', un programa que muestra cosas buenas de Portugal en una nueva cadena ▶ Su situación judicial será clave en su posible elección

Lisboa

TEREIXA CONSTENLA
(EL PAÍS)

El ex primer ministro portugués António Costa se estrenó este lunes como estrella televisiva en Now, un nuevo canal dedicado solo a la información que pertenece a Medialivre, propietaria también de la cadena CMTV. A la hora en que sus antiguos colegas del Consejo Europeo se sentaban a cenar en Bruselas para hablar del reparto de cargos comunitarios, en el que él tiene opciones de ocupar uno de los dos principales, Costa se explayaba sobre fútbol y la selección nacional con el periodista Pedro Mourinho en un programa llamado *Otimista*, que por ahora conducirá cada semana.

Un nombre a la medida de la actitud vital del político socialista, un alérgico al derrotismo que fue descrito por el presidente de Portugal, Marcelo Rebelo de Sousa, como dueño de "un optimismo crónico, y yo diría que a veces irritante". El espacio pretende mostrar lo mejor del país y ha comenzado por el fútbol, ahora que la selección aspira a ganar su segunda Eurocopa.

La diplomacia es otra cuestión pujante para el país, pero no se espera que protagonice un programa de televisión. Portugal tiene una población similar a la de Grecia (poco más de 10 millones de habitantes) y una presencia internacional en la actualidad superior a la de Italia o España, tercera y cuarta economía de la Unión Europea. Si prospera el esquema comunitario que ahora mismo está en discusión, Costa se convertirá en la próxima legislatura en presidente del Consejo Europeo, la institución que representa a los jefes de Estado y de Gobierno de la UE. En 2017 Portugal ya logró sentar a otro ex primer ministro socialista, António Guterres, al frente de la ONU, y entre 2004 y 2014 tuvieron a José Manuel Durão Barroso como presidente de la Comisión Europea.

El conservador Durão Barroso había sido nombrado primer ministro dos años antes y su precipitada salida para Bruselas fue un éxito para la diplomacia del país, aunque un estropicio para el Partido Social Demócrata (PSD, centroderecha), que en las siguientes elecciones perdió medio millón de votos, 30 escaños y el poder.

Con aquella estampida en la cabeza, el presidente de la República, Marcelo Rebelo de Sousa, dio un ultimátum a Costa cuando ganó las elecciones en enero de 2022, también con mayoría absoluta. Rebelo consideró que era una victoria personal y que si abandonaba el cargo de primer ministro para irse a Bruselas, como deseaba, convocaría elecciones generales anticipadas. Y así fue.

Aunque los hechos no ocurrieron de la forma esperada. En noviembre de 2023 António Costa dimitió del cargo tras una operación de la fiscalía contra la aprobación de proyectos empresariales de su Gobierno.

Además de la detención de su mejor amigo Diogo Lacerda Machado y su jefe de gabinete, Vítor Escária, se abrió en el Tribunal Supremo una investigación al primer ministro. Esa misma mañana presentó su renuncia por responsabilidad y con la "conciencia tranquila".

Investigación

Rebelo de Sousa disolvió la Asamblea de la República y convocó elecciones, que permitieron la llegada al poder de la coalición conservadora Alianza Democrática y el nombramiento de Luís Montenegro como primer ministro. En el programa televisivo de este lunes, Costa rehusó pronunciarse sobre la investigación judicial sobre él, aún abierta, y principal escollo para el avance de su candidatura. A su llegada a la cena de anoche, el primer ministro polaco Donald Tusk alabó sus condiciones políticas para presidir el Consejo Europeo, pero reclamó que se clarificase su situación judicial.

En mayo, seis meses después de la apertura de la investigación contra él, António Costa fue citado a declarar ante los fiscales. Salió sin ser imputado en la causa, aunque, por el momento, tampoco ha sido archivada. La operación, que se presentó inicialmente como un caso de corrupción, ha sido trasquilada severamente en dos instancias judiciales, que rebajaron el asunto a un posible caso de tráfico de influencias y señalaron que no habían encontrado indicios que apunten hacia el ex primer ministro.

A favor de la candidatura del socialista portugués juega también el apoyo incondicional del actual Gobierno de centroderecha. El primer ministro Luís Montenegro reiteró este lunes en Bruselas, antes de la cena informal, que pondrá todo su "empeño" en apoyar su candidatura y mostró su confianza en que prospere, informa la agencia Lusa.

"Si esa candidatura es asumida por la familia socialista, estoy convencido de que tendrá éxito", afirmó. Costa, añadió, "tiene posiciones políticas que hacen que, además de ser portugués, se pueda tener más confianza en él que en un socialista alemán, español, maltés o danés, por lo menos de aquellos que han sido presentados hasta ahora como potenciales candidatos".

Dentro de los esfuerzos de Montenegro a favor de la candidatura de Costa se incluye la reunión que tendrá este miércoles en el Palacio del Elíseo en París con el presidente Emmanuel Macron. Si el mandatario francés le otorga también su apoyo, António Costa estaría más cerca de su objetivo, con el respaldo de tres líderes importantes, tras el alemán Olaf Scholz y el español Pedro Sánchez.



La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, y el entonces primer ministro de Portugal, António Costa, en un acto en Lisboa en 2021. EUROPA PRESS

Su candidatura tiene como gran aliado al Gobierno de centroderecha de su país

Opinión

Los mercados europeos están probándose a sí mismos

Por Juan Ignacio Crespo. El BCE no tardará en intervenir si ve que la situación de la deuda de la eurozona, en particular la francesa, se pone fea

Economista y estadístico del Estado

Si a los mercados internacionales en general los ha dejado frustrados por enésima vez la Reserva Federal, al no garantizarles que vaya a haber más de una bajada de tipos de interés en lo que queda de año, a los europeos en particular, las elecciones al Parlamento del pasado día 9 los han dejado fuera de combate.

La mejoría de la inflación de EE UU en mayo desató una euforia el día 12, que quedaría cortada de raíz cuando, pocas horas después, Jerome Powell, presidente de la autoridad monetaria de USA, se arrancó con una de esas frases de Perogrullo que, asombrosamente, no le hacen perder el prestigio a tan elevada institución: "Bajaremos los tipos de interés si la inflación baja deprisa".

Para ese viaje no se necesitaban alforjas. Se ve que el prestigio lo da el poder. Pero el caso es que hasta después del verano ya no habrá bajadas de los tipos de interés, lo cual no ha sido obstáculo para que los índices de Bolsa de las empresas tecnológicas sigan subiendo, ni para que, gracias a ellas, también siga subiendo un índice generalista como es el S&P 500.

En Europa, en cambio, las cosas han dado un giro radical. Y todo porque los partidos tradicionales van perdiendo apoyo electoral (alguno de ellos, como el Partido Socialista francés, estaba ya extinguido). En el caso de Francia, con la convocatoria súbita de elecciones legislativas por el presidente Emmanuel Macron, todo aparenta que se encaminan a nuevos episodios de cohabitación, del tipo de los que tres que ya hubo en el pasado, iniciados cuando François Mitterrand se vio obligado a convivir en su puesto de la presidencia con un conservador Jacques Chirac como primer ministro entre 1986 y 1988.

En este caso, si se produce lo que las encuestas vaticinan, la cohabitación será *sui generis*, ya que se producirá entre un presidente que tiene detrás un partido que ni siquiera existía cuando las anteriores cohabitaciones, y un primer ministro surgido de una de las dos formaciones extremistas.

La reacción de los mercados ante un resultado que en Francia puede terminar enfrentando en la segunda ronda electoral a la extrema derecha de Marine Le Pen con la extrema izquierda de Jean-Luc Mélenchon ha provocado que la prima de riesgo de la deuda pública francesa haya subido estos días, empujando hacia arriba la de España (de 72 a 97 puntos básicos en algún momento) y la de Italia (de 132 a 156 puntos básicos).



Christine Lagarde y Emmanuel Macron, en enero, en el Foro de Davos. REUTERS

Por ahora, no es que la sangre haya llegado al río, sino más bien que en el ambiente de calma chicha imperante hasta hace dos semanas, este agitarse de las aguas tiene un poco sorprendido a todo el mundo, desde los que dicen que el Banco Central Europeo tiene que empezar a plantearse intervenir en el mercado para detener la subida de la prima de riesgo de Italia (cosa que no ha tenido que hacer desde mediados de 2022), hasta quienes piensan que esa intervención en favor de alguna de las deudas públicas de la eurozona tendrá que ser para la francesa, o quienes ya ven venir una crisis del euro que a todos atemoriza, tras la experiencia de los años 2010-2012, en que hubo quien puso en duda –yo no– la continuidad del euro, o la más suave de la crisis de la deuda griega en 2015, en que algunos –yo tampoco– daban por hecha la expulsión de Grecia de la eurozona.



El mayor peligro de que Macron esté más débil no viene tanto de la parte económica sino de la geoestratégica, en relación con Rusia

No es para tanto, aún

Las cosas, por ahora, no dan para tanto. Es verdad que la deuda pública de los países que se llamaban periféricos del euro se está viendo afectada por los eventuales resultados electorales de Francia, y también es cierto que la subida de las Bolsas europeas se ha visto cortada de raíz: para hacerse una idea, el índice de Bolsa Euro Stoxx 50, que hasta antes de las elecciones europeas acumulaba una rentabilidad del 13%, ha visto reducida esa revalorización a solo el 7%.

Lo bueno de la experiencia de las crisis del euro de 2010-2012 y de 2015 es que, para empezar, el BCE tiene en vigor una herramienta contra la fragmentación llamada TPI (Transmission Protection Instrument, Mecanismo de Protección de la Transmisión) que está destinada justamente a reducir los *spreads* o diferenciales entre las rentabilidades de las distintas deudas públicas de los países pertenecientes al euro.

También tiene su presidenta Christine Lagarde la mala experiencia de haber metido la pata en marzo de 2020, apenas iniciada la pandemia (y apenas llegada ella, inexperta en política monetaria, a la presidencia del BCE), al decir: "No estamos aquí para comprimir *spreads*". Eso provocó una estampida en los mercados de deuda pública, y ella se vio obligada a rectificar al día siguiente.

Con esos antecedentes, y dado que el BCE rompió todos los tabúes previos en las mencionadas ocasiones, no tardará en intervenir si ve que la cosa se pone fea. Ya no tendrá que debatir en mitad de la batalla. Ya solo hay que actuar, y las herramientas están dispuestas.

En realidad, el mayor peligro para la estabilidad de la zona euro no proviene tanto de la parte económica (gane la extrema derecha o la extrema izquierda en Francia) sino de la geoestratégica: una crisis de dirección en la zona euro y el resto de la UE no es lo ideal para enfrentarse a la situación creada por Rusia en Ucrania. Y un liderazgo de Macron disminuido solo contribuirá a debilitar la posición europea.



Barco griego Zografia, en reparación tras un ataque de los hutíes, en Ismailia (Egipto), en enero. EFE

Los retos del transporte marítimo mundial

Por Daniel Santos. Los riesgos geopolíticos, el cambio climático y el resurgir de la piratería afectan a las cadenas de suministro

Responsable global de transporte para medianas empresas de Allianz Commercial

El transporte marítimo, que representa más del 80% del volumen del comercio mundial, según la Organización Mundial del Comercio, está cada vez más sujeto a la creciente volatilidad e incertidumbre derivadas de la guerra de Ucrania y el conflicto de Gaza, entre otros. Asimismo, los acontecimientos geopolíticos y los riesgos del cambio climático, como la sequía en el canal de Panamá y el resurgimiento de la piratería están afectando a la columna vertebral de las cadenas de suministro mundiales. Esto conlleva algunas consecuencias, como una previsión de más ciberataques y ataques de drones, un aumento de la *flota fantasma*, las múltiples repercusiones de un cambio de ruta y efectos varios en las tripulaciones.

A raíz del conflicto de Gaza, desde el 19 de noviembre de 2023 se han producido en el mar Rojo decenas de ataques contra la navegación mercante por parte de militantes hutíes. También llegó a producirse la pérdida total de un buque, y ha habido asimismo incidentes en el estrecho de Ormuz, el punto más importante del mundo para el transporte marítimo de petróleo. El bloqueo del canal de Suez por el portacontenedores Ever Given en 2021, por ejemplo, puso de relieve la posibilidad de causar una interrupción generalizada del comercio mundial a través de un ataque a un gran buque.

Cabe destacar que la interrupción del transporte marítimo se ha prolongado más de lo previsto y es probable que se mantenga en el medio plazo.

Una de las mayores preocupaciones derivadas de los ataques es la seguridad y el bienestar de las tripulaciones de los grandes buques. De cara al futuro, es muy posible que se produzcan más ataques tecnológicos contra el transporte marítimo y los puertos. Cada vez hay más informes de buques que sufren interferencias y bloqueos del GPS, lo que puede provocar la pérdida de señales o señales imprecisas que afecten a la navegación, especialmente en puntos conflictivos como el estrecho de Ormuz, el Mediterráneo y el mar Negro. Además, los sistemas de identificación automática de los buques también pueden ser suplantados y ser objeto de ciberataques. Y el desvío de rutas causado por problemas de este tipo conlleva retos para la cadena de suministro y el comercio, y riesgos de inflación y para el medio ambiente.

Calentamiento global

Las rutas fundamentales para el transporte de productos manufacturados y energía entre Asia, Europa y la costa este de Estados Unidos, el canal de Suez y el canal de Panamá se han visto considerablemente afectadas. Por un lado, está la sequía del canal de Panamá y el fenómeno de El Niño, que ha aumentado significativamente la distancia que deben navegar los buques. Por otro lado, tenemos los ataques en el mar Rojo, que han afectado gravemente a los tránsitos por el canal de Suez.

A principios de 2024, el tránsito en los canales de Suez y Panamá se redujo en más de un 42% y un 49%, respectivamente, en comparación con sus máximos. Sea cual sea la ruta que tomen, los buques se enfrentan a largos desvíos y mayores costes. Por ejemplo, evitar el canal de Suez añade al menos 3.000 millas náuticas y 10 días de navegación a cada viaje, desviándose por el cabo de Buena Esperanza. Por ello, las empresas que adquieren bienes y componentes en fábricas de China y el sudeste asiático han sufrido retrasos y costes más elevados debido a la prolongación de los tiempos. Algunas han informado de subidas del 300% en el alquiler de contenedores y de retrasos logísticos que aumentan los plazos de entrega hasta tres o cuatro semanas, lo que crea dificultades de liquidez y escasez de componentes en las líneas de producción.

> **La sequía del canal de Panamá y El Niño han aumentado la distancia que deben navegar los buques**

El problema de la 'flota fantasma'

Estos buques, que operan al margen de la normativa internacional y a menudo sin un seguro adecuado, plantean graves riesgos ambientales y de seguridad en los principales puntos por los que se transporta el petróleo.

La *flota fantasma* ha surgido desde la invasión de Ucrania, debido al endurecimiento gradual de las sanciones internacionales a las exportaciones rusas de petróleo y gas, aunque Rusia no es el único país que opera con ella. Irán y Venezuela han utilizado este tipo de petroleros para eludir las sanciones y mantener las exportaciones de crudo. Se calcula que el tamaño de esta flota oscila entre 600 y 1.400 buques, aproximadamente una quinta parte de la flota mundial de petroleros.

Estos barcos también participan en la peligrosa práctica de hacer transbordos de buque a buque en alta mar, además de apagar los transpondedores del sistema de identificación automática para ocultar su identidad. Los buques se han visto implicados hasta la fecha en 50 incidentes, incluidos incendios, averías de motor, colisiones y vertidos de petróleo. El coste de hacer frente a estos incidentes suele recaer en los Gobiernos o en las aseguradoras de otros buques si uno de ellos se ve implicado en un incidente.

¿Cuál es la solución?

En el entorno interconectado actual es aún más importante tener un plan B con opciones alternativas, pues un acontecimiento inesperado puede tener un efecto dominó a escala mundial. Por este motivo, los transportistas de todo el mundo deberían considerar la diversificación de sus cadenas de suministro y, en algunos casos, la deslocalización podría ser una opción.

El aumento de la transparencia también forma parte de la solución, sobre todo en lo que respecta al seguimiento de la carga. Este aspecto hace que sea muy difícil poner en marcha planes de contingencia eficaces para minimizar las interrupciones.

Las rivalidades y los conflictos políticos se desarrollan cada vez más en los mares, y las disputas territoriales no son una cuestión que vaya a desaparecer pronto. Las empresas navieras deben estar siempre preparadas para cualquier fuente potencial de interrupción de sus operaciones y cadenas de suministro y, en el contexto actual, es más importante que nunca. Por ello, es clave actualizar el enfoque de la gestión del riesgo de carga y la planificación de la continuidad de la actividad.

La efimeridad de los archivos online: ¿están a salvo nuestras fotos?

La otra cara de la moneda de una huella digital aparentemente imborrable son las fotos, correos electrónicos o publicaciones que, de pronto, desaparecen de la red

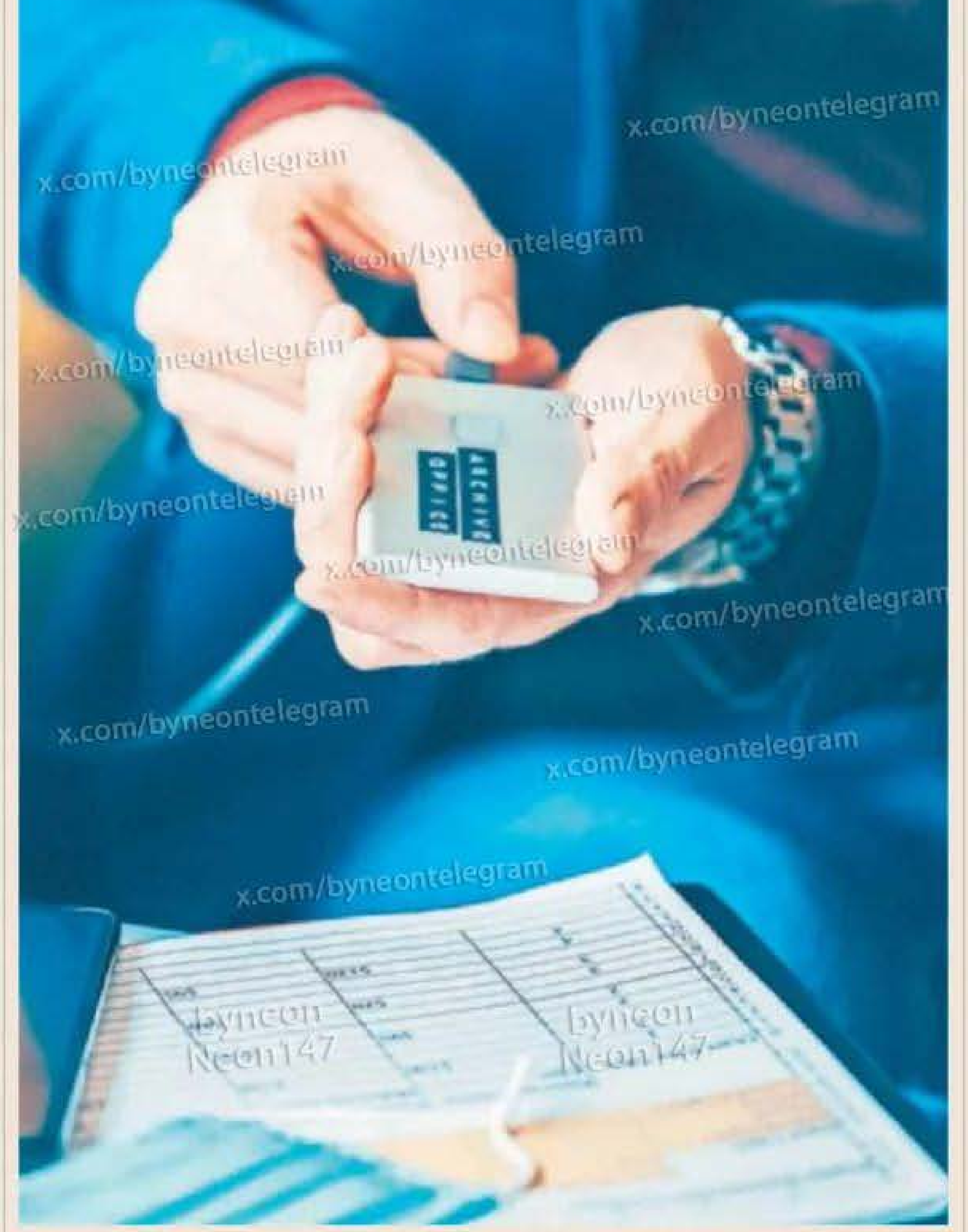
ANA BULNES
MADRID

El 1 de septiembre de 2017, Tuenti, la red social española lanzada en 2006 y que durante un tiempo fue la plataforma por excelencia de los adolescentes, cerró definitivamente. Con ella desparecieron los más de 6.000 millones de fotos que los usuarios habían subido. La red había avisado y puesto a disposición de sus usuarios una herramienta para descargarse sus álbumes, pero hubo muchas personas que por olvido, dejadez o por no haberse enterado perdieron esas imágenes.

Cualquiera que lleve algo más de una década de experiencia en internet podrá contar anécdotas de datos que una vez creyó eternos desapareciendo en el éter de la red. Correos electrónicos evaporados al dejar de usar un servicio de email (aunque no se cierre la cuenta); mensajes y publicaciones en foros que dejan de existir; blogs eliminados cuando cierra la plataforma que los alojaba; fotografías que se borran cuando la empresa impone un nuevo límite; fallos en migraciones que hacen que se pierdan 50 millones de canciones.

El último ejemplo es de MySpace, que en 2019 anunció que algo había salido mal y había sido imposible recuperar esas canciones perdidas, subidas al servicio entre 2009 y 2015. Unos días después, sin embargo, la organización para la preservación de la web Internet Archive publicó un catálogo con casi 500.000 de esos archivos de audio. Es decir, los usuarios habían perdido el acceso y MySpace no había hecho copias de seguridad, pero muchos de los datos estaban alojados en otros lugares. En este caso, un grupo académico se había descargado unos años antes toda esa música y se la había enviado a Internet Archive. Pero si quien ha perdido sus fotos o emails no sabe que están en otros servidores o no tiene acceso a ellos, sentirá que, efectivamente, han desaparecido. Lo que, por otra parte, no es nada raro.

"Todo nuestro contenido online desaparecerá por completo tarde o temprano", señala Daniel Gayo Avello, profesor titular del área de Lenguajes y Sistemas Informáticos de la Universidad de Oviedo. Cuánto tarde en desaparecer, explica, dependerá de cuán activamente trabajemos para preservarlo. "Si todas mis fotografías, vídeos, mensajes y correos están en alguna plataforma, su permanencia depende, obviamente, de los términos de uso y de la propia supervivencia de la plataforma. Por ejemplo, dependiendo de los términos de uso es posible que mi contenido desaparezca después de un tiempo sin acceder a mi cuenta (es decir, no confiaría en que mis correos de Hotmail aún sigan ahí). Por otro lado, si la empresa dueña de la plataforma lo decide, esos contenidos pueden desaparecer de un día para otro", elabora.



Un hombre trabaja en la oficina con varias tecnologías. GETTY IMAGES

Los expertos recomiendan realizar al menos tres copias de nuestros datos online con sistemas diferentes

El cierre de Tuenti provocó la desaparición de 6.000 millones de fotos acumuladas en la red social

Creer que esa historia personal que hemos ido subiendo o publicando en distintos rincones de internet estará siempre ahí es una actitud algo ingenua. Gayo Avello compara la web con un bosque. "Puede llevar siglos en un lugar y, aunque algunos de sus árboles pueden ser centenarios, la mayor parte no lo son. Los árboles crecen, cambian, mueren, y el bosque en ocasiones también crece, pero en otras mengua, bien por eventos fortuitos o por acciones intencionadas. Lo mismo pasa con la web, unos sitios llegan y otros desaparecen", explica.

Hay cifras sobre todo esto: un informe reciente de Pew Research indica que el 25% de las páginas webs que existieron en algún momento entre 2013 y 2023 ya no existen. Si nos fijamos en las más antiguas, las de 2013, el porcentaje de desaparición aumenta hasta el 38%. Gayo Avello, que en 2022 dio una charla sobre este tema en el TechFest de la Universidad de Oviedo, pone como ejemplo la web Million Dollar Page, una reliquia de hace casi 20 años que buscaba "una forma de monetización que a día de hoy parece bastante infantil: vender por 1 dólar cada uno de los píxeles de un *banner* de 1000x1000 píxeles. Cada anunciante podía comprar la porción que estimase y tener un enlace a su sitio. En 2014, menos de diez años después de su lanzamiento, más del 20% de los sitios apuntados ya no existían", explica.

Volviendo a nuestros archivos personales alojados en distintos servicios, ¿deberíamos empezar a temer su desaparición?, ¿corren peligro las imágenes que tenemos, por ejemplo, en Google Fotos? Lorena González Manzano, especialista en ciberseguridad y miembro del grupo de trabajo Computer Security Las (Cosec) en la Universidad Carlos III, explica que "no hay nada 100% seguro y siempre pueden atacarlo". Sin embargo, "si el proveedor de servicios es de confianza o una gran empresa (por ejemplo, Google), asumimos una seguridad razonable".

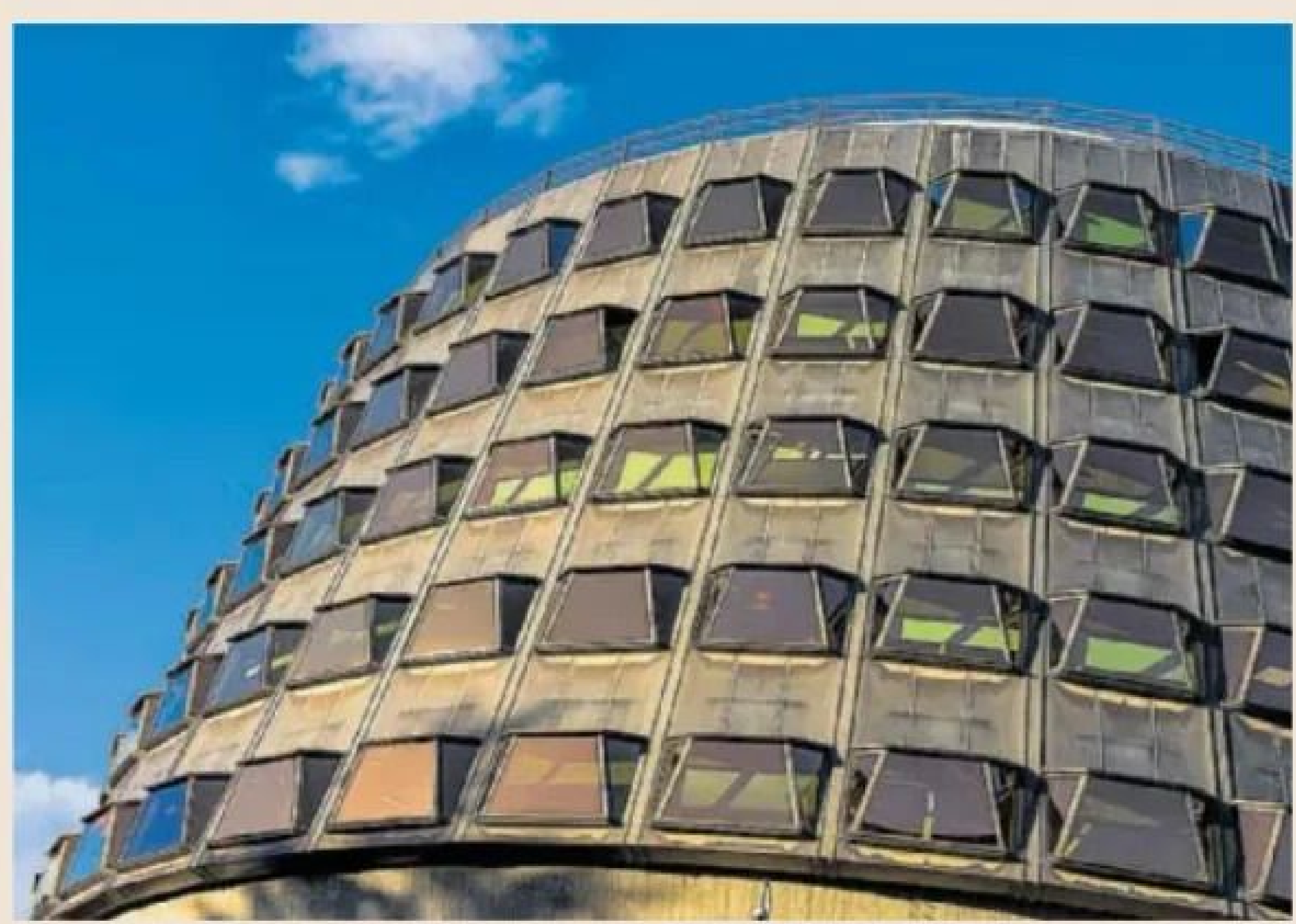
"El principal problema de trabajar en entornos digitales es la efimeridad de los datos", coincide Elisa García Mingo, doctora en Antropología Social y profesora en la Facultad de Ciencias Políticas y Sociología en la Universidad Complutense de Madrid. "Nos damos cuenta porque los vemos desaparecer en nuestras investigaciones: una cuenta que sigues una página web...", señala.

Si lo que queremos es asegurarnos de que nunca nos encontraremos con la sorpresa desagradable de que hemos perdido fotos, correos o documentos que sí queríamos, el nivel de archivística debe elevarse algo más. "La Biblioteca del Congreso de Estados Unidos acuñó un acrónimo, IDOM, en ocasiones Ideom, que significa 'identificar, decidir, exportar, organizar y hacer copias (*make copies*)'", indica Gayo Avello. Aunque la idea es sencilla, requiere "esfuerzo y constancia".

"Al menos tres copias de los datos, usando al menos dos sistemas de almacenamiento diferentes y con al menos una copia en otra localización física", añade.

Todo esto, además, debe ser actualizado y mantenido para no encontrarse con un archivo organizadísimo de documentos en formatos obsoletos que ya no tenemos donde leer.

PROTAGONISTAS


CLAUDIO ÁLVAREZ

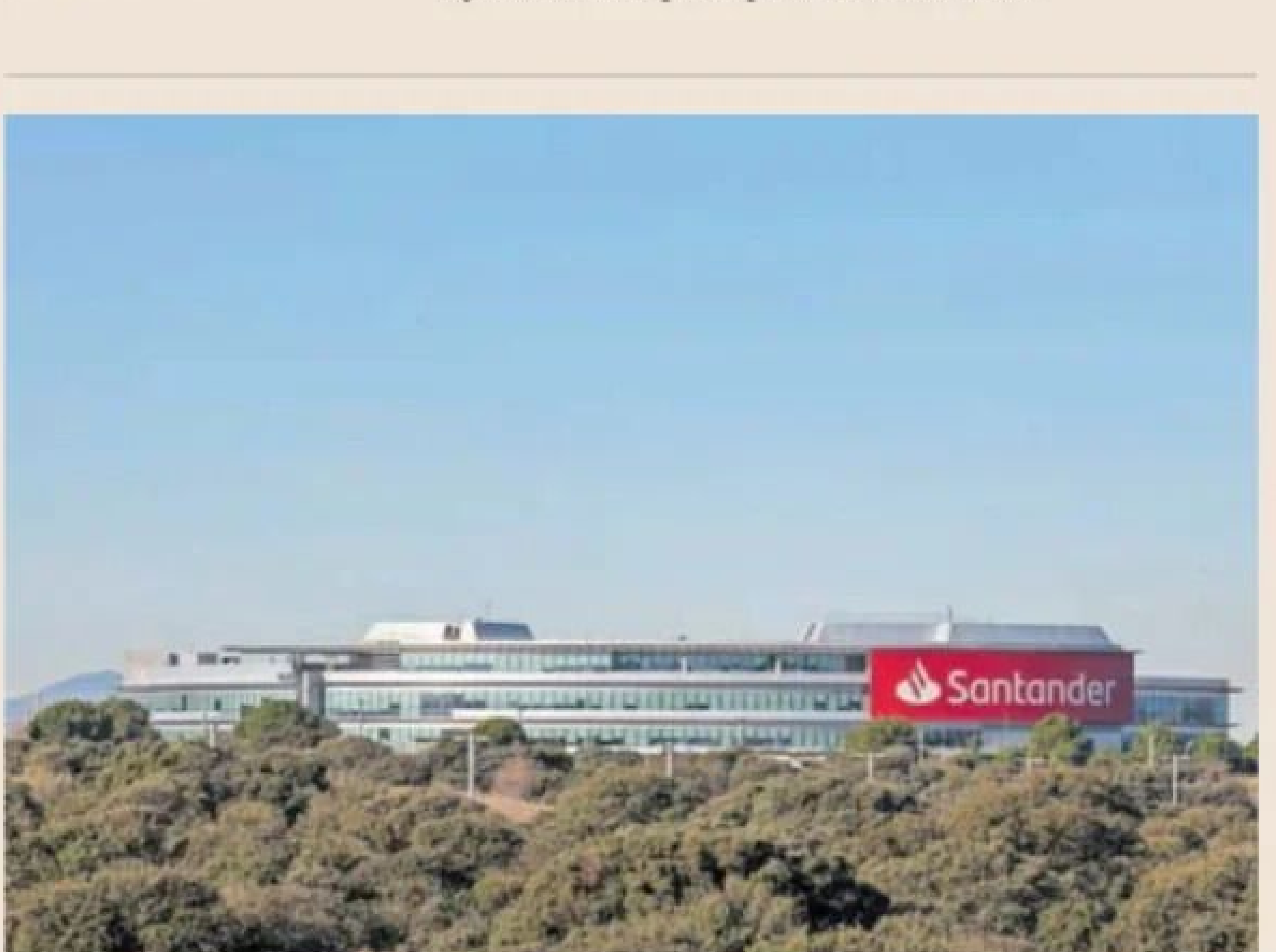
El TC avala que las jóvenes de 16 y 17 años puedan abortar sin permiso paterno

El pleno del Tribunal Constitucional (TC) avaló ayer que las jóvenes de 16 y 17 años puedan abortar sin consentimiento de sus padres, algo que se contempla en la ley aprobada en 2013. Según informaron fuentes del órgano de garantías, los magistrados rechazan así el recurso presentado al respecto por Vox, que desestima una mayoría del tribunal, aunque con cuatro votos particulares. En su recurso, los representantes de Vox argumentaban que la ley contravenía principios fundamentales.


ÁLVARO GARCÍA

La junta de fiscales considera amnistiable la malversación del 'procés'

La Junta de Fiscales de Sala avaló ayer la orden del responsable de esta institución, Álvaro García Ortiz, de considerar amnistiable el delito de malversación de los encausados del *procés*. Así, se refrenda la orden dada por García Ortiz a los fiscales del Tribunal Supremo Fidel Cadena, Javier Zaragoza, Consuelo Madrigal y Jaime Moreno sobre la aplicación de la ley de amnistía. De esta forma, en contra del criterio que habían manifestado estos fiscales, su jefe decide que se considere la malversación como delito amnistiable.



GETTY IMAGES

Banco Santander y el BEI se alían para financiar pymes

El grupo BEI (Banco Europeo de Inversiones y Fondo Europeo de Inversiones) ha invertido 530 millones de euros a través del nuevo fondo de titulización de créditos al consumo Santander Consumo 6, para respaldar a pymes y empresas de mediana capitalización españolas, permitiendo a Santander canalizar 1.200 millones de nueva financiación a la economía real. El BEI asume un compromiso de inversión de 500 millones, y el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) compromete 30 millones.

DCH celebra la VIII Gala de Recursos Humanos

La Organización Internacional de Directivos de Capital Humano (DCH) ha celebrado la VIII edición de la Gala de Recursos Humanos. Ante más de 200 directivos, los galardonados fueron empresas como Mahou San Miguel, Meliá, Santander, Ecoembes, ONCE, Enagás y Prosegur.



CEDIDA POR DCH

Tempur eleva el margen bruto pese a recortar ventas

Tempur Sealy Internacional, fabricante y distribuidor líder de colchones y accesorios, facturó 1.189 millones de dólares en el primer trimestre, un 1,5% menos. Pese a todo, el margen bruto aumentó 1,7 puntos, hasta el 43,1%, con un flujo de caja récord de 130 millones de dólares.



CEDIDA POR LA EMPRESA

Prisa Media

Madrid
Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid
Tel.: 915 386 100
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128; administración, 915 230 682
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución
Factoría Prisa Noticias S.L.: Madrid. Valentín Beato, 44. 28037
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484
Atención al cliente
914 400 135
Suscripciones
suscripciones@cincodias.es

Publicidad
Prisa Media SAU
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555
Barcelona. Caspe, 6, 4o. 08010
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216
País Vasco. Tel.: 944 872 100
Galicia. Tel.: 981 594 600
Andalucía. Tel.: 954 480 300
Comunidad Valenciana. Tel.: 963 981 168

CincoDías
Miércoles, 19 de junio de 2024

Breakingviews

El exceso de carne de cerdo da ventaja a China en su lucha con la UE



Una carnicería de Pekín. EFE

Los precios mayoristas del porcino en el país asiático han caído un 50% desde su máximo de 2020

HUDSON LOCKETT

La Unión Europea está recibiendo más de lo que esperaba. Tras la medida adoptada la semana pasada por el bloque de imponer aranceles a las importaciones de vehículos eléctricos fabricados en China, Pekín ha abierto una investigación antidumping sobre la carne de cerdo importada y sus subproductos. Es un movimiento inteligente por parte de Pekín.

Puede que no parezca evidente a primera vista. El país es el mayor consumidor mundial de esta carne blanca y mantiene reservas estratégicas de carne congelada por si escasea. China es un país sensible a los precios de la carne de cerdo, algo agravado por la ponderación del producto en su índice de precios al consumo. Por tanto, evitar cualquier perturbación de las importaciones parece clave.

Pero el mercado nacional está sujeto a ciclos de auge y caída, exacerbados en los últimos años por la llegada de la peste porcina africana. Después de que la enfermedad acabara con casi la mitad de la cabaña de cerdos de China en 2019, los ganaderos volvieron al mercado. El exceso resultante ha hecho caer los precios al por mayor un 50% desde su máximo de 2020, según cifras del Ministerio de Agricultura.

Los envíos de España, Países Bajos, Dinamarca y Francia representaron casi la mitad del total de 6.000 millones de dólares (5.600 millones de euros, al cambio actual) en importaciones de carne de cerdo de China el año pasado. De España importa 1.500 millones de dólares; de Países Bajos, 559 millones; de Dinamarca, 556 millones, y de Francia, 358 millones. Sin embargo, en términos de volumen, supusieron una pequeña fracción de los casi 58 millones de toneladas que, según la oficina de estadística del país, se produjeron internamente.

Aun así, los productos agrícolas son uno de los sectores en los que la UE tiene superávit con China: el año pasado, sus exportaciones agroalimentarias ascendieron a 14.600 millones de euros. Bruselas es muy consciente de esta vulnerabilidad, y en abril envió a Pekín a su comisario de Agricultura para pedir a las autoridades chinas que excluyeran al sector de cualquier disputa comercial, según el *Financial Times*.



Los ganaderos europeos no tienen la misma flexibilidad para eludir los aranceles que los fabricantes chinos de vehículos

En mayo, el diario estatal chino *Global Times* informó de que empresas locales habían solicitado una investigación antidumping sobre las importaciones de carne de cerdo de la UE. Hace dos semanas, Wang Wentao, ministro de Comercio, visitó España, principal proveedor de carne de cerdo de China, para protestar abiertamente contra los aranceles de la Unión Europea. Ahora, los grupos españoles y daneses de la industria porcina presionan furiosamente a Bruselas para que encuentre una solución antes de que los gravámenes a los automóviles chinos entren en vigor el mes que viene.

El *Global Times* informó a principios de mes de que las empresas chinas también habían solicitado una investigación sobre las importaciones europeas de productos lácteos.

Además, los criadores de cerdos europeos no tienen la misma flexibilidad que permitiría a los fabricantes chinos de vehículos eléctricos eludir los aranceles de Bruselas, por ejemplo, trasladando la producción a otros mercados. De momento, Pekín lleva las de ganar.

El paro británico beneficia... a Bailey y Starmer

FRANCESCO GUERRERA

Los trabajadores británicos están pasando dificultades. Y eso es exactamente lo que necesitan el Banco de Inglaterra y los laboristas. Andrew Bailey tiene que ver un crecimiento salarial más lento antes de relajar la política monetaria. Y si Keir Starmer gana las elecciones del 4 de julio, se beneficiaría de un recorte de los tipos.

Dirigentes sindicales: miren hacia otro lado. El panorama laboral está empeorando, pero eso puede acabar beneficiando a un nuevo Gobierno laborista. Entre febrero y abril, el paro alcanzó el 4,4%, el nivel más alto desde septiembre de 2021. Es mayor que antes de la covid. Y eso, pese a que más de un quinto de la población en edad de trabajar es “inactiva”.

Es una pésima noticia para los 1,5 millones de residentes sin trabajo. Pero un miembro de la población activa que por ahora tiene un empleo estable, Bailey, y otro que busca un nuevo puesto, Starmer, pueden verlo de otro modo. Bailey necesita un mercado laboral más débil para reducir el crecimiento salarial y, con él, la inflación. Entre febrero y abril, los sueldos sin bonus crecieron a una tasa anual del 6%, un ritmo vertiginoso que mantiene la inflación por encima del 2%.

Es especialmente cierto en los servicios, intensivos en mano de obra. Los analistas de Goldman Sachs esperan que la inflación del sector, que se publica hoy, cayera de una tasa anual del 5,9% en abril al 5,5% en mayo, pero sigue siendo demasiado rápido para el gusto del banco central. Bailey mantendrá mañana los tipos en el 5,25%, el nivel más alto en 16 años, pese a que la tasa de inflación general de mayo podría estar muy cerca del 2%. Pero el alivio puede estar en camino. Cuando el Banco de Inglaterra encuestó a más de 2.300 directores financieros en mayo, dijeron prever que los sueldos aumentarán un 4,1% en el próximo año, una gran caída desde el 4,6% de abril y el nivel más bajo en al menos dos años.

Si la tendencia sigue, el Banco de Inglaterra podría empezar a recortar los tipos ya en agosto o, como esperan los mercados, en septiembre o noviembre. Eso podría impulsar la estancada economía en los primeros meses de un nuevo Gobierno. Dada la ventaja de 23 puntos de los laboristas sobre los conservadores, Starmer tiene todas las papeletas para encabezar esa Administración. Ninguno de los dos lo admitiría jamás, pero tanto el trabajo de Bailey como el de Starmer será más fácil si más gente pierde su empleo.

REUTERS BREAKINGVIEWS
Para más información Breakingviews. reuters.com
Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas.
La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.

Entrevista. Blas Jesús Imbroda, candidato a presidir el CGAE —P3

Legal

IIILA LEY

Así es la lucha por entrar en el club vip de los bufetes

Las firmas nacionales batallan por alcanzar el ansiado top 10 por ingresos ▸ Los despachos de este nicho capearon bien las crisis

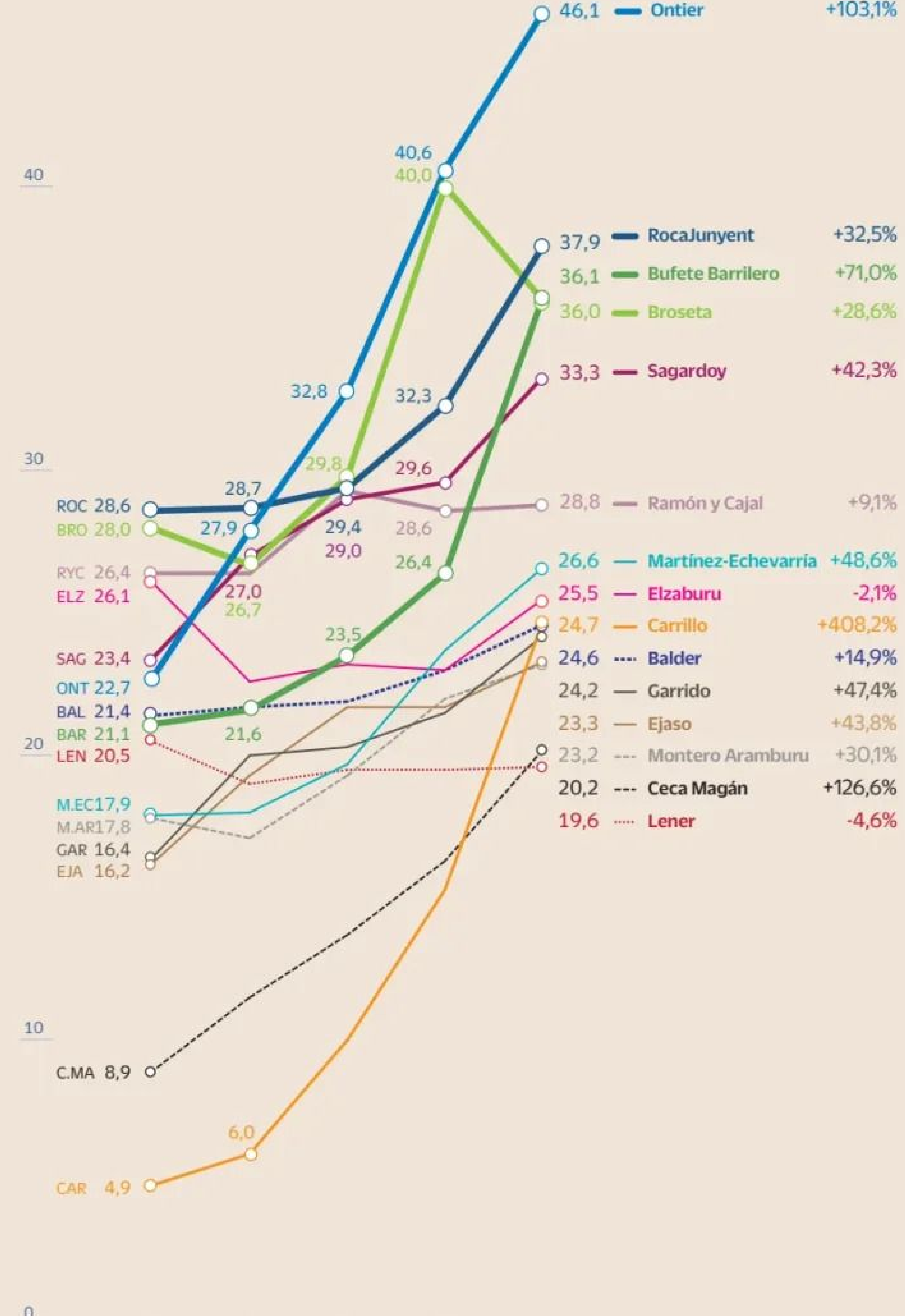
P. ESTEBAN / J. M. BARJOLA
MADRID

Los entresijos legales de las grandes compañías no solo se discuten en los pasillos de Garrigues, Cuatrecasas o Uría Menéndez. Hay un grupo de bufetes españoles, más humildes en términos de facturación e infraestructura, que cuenta con una relevante cartera de clientes, un poderoso nicho de negocio y, sobre todo, un ambicioso plan de crecimiento. Son los referenciados frecuentemente por los analistas como bufetes del *middle market*. En el último lustro, estos despachos, lejos de rebajar sus previsiones de crecimiento por las sucesivas crisis, han pisado el acelerador con un objetivo claro: colarse en top 10 de despachos de abogados que más facturan en España.

En la cuarta y última entrega del serial que pone el foco en la evolución del negocio legal, **Cinco Días** analiza el progreso en ingresos y presencia de 15 firmas nacionales que luchan por subir a la primera división de la abogacía: Ontier, RocaJunyent, Bufete Barrilero, Broseta, Sagardoy, Ramón y Cajal, Martínez-Echevarría, Elzaburu, Carrillo, Balder, Garrido, Ejaso (miembro de ETL), Montero Aramburu, Ceca Magán y Lener. En el *middle market* se libra una cruenta batalla. Por un lado, hay un grupo de despachos que se apelotonan en una franja que va desde los 28,8 millones de Ramón y Cajal hasta los 19,5 de Lener. En este lustro, firmas como Carrillo (una empresa familiar surgida a finales de los años setenta) han conseguido el maillot de lunares del mejor escalador tras un ascenso de más del 408%, todo un Tourmalet. El bufete se ha colocado al rebufo de Elzaburu, un histórico en el asesoramiento de propiedad intelectual.

Ceca Magán Abogados, por su parte, también ha sabido imprimir ritmo y remontar un 126,6% para colarse en el pelotón. El despacho liderado por Esteban Ceca, que cumplió 50 años en 2023, se ha fijado un objetivo: llegar a los 25 millones en un par de años y a los 30 antes de 2027 con el apoyo de la apertura de nuevas oficinas. La principal área, señalan desde el

—Continúa en P2



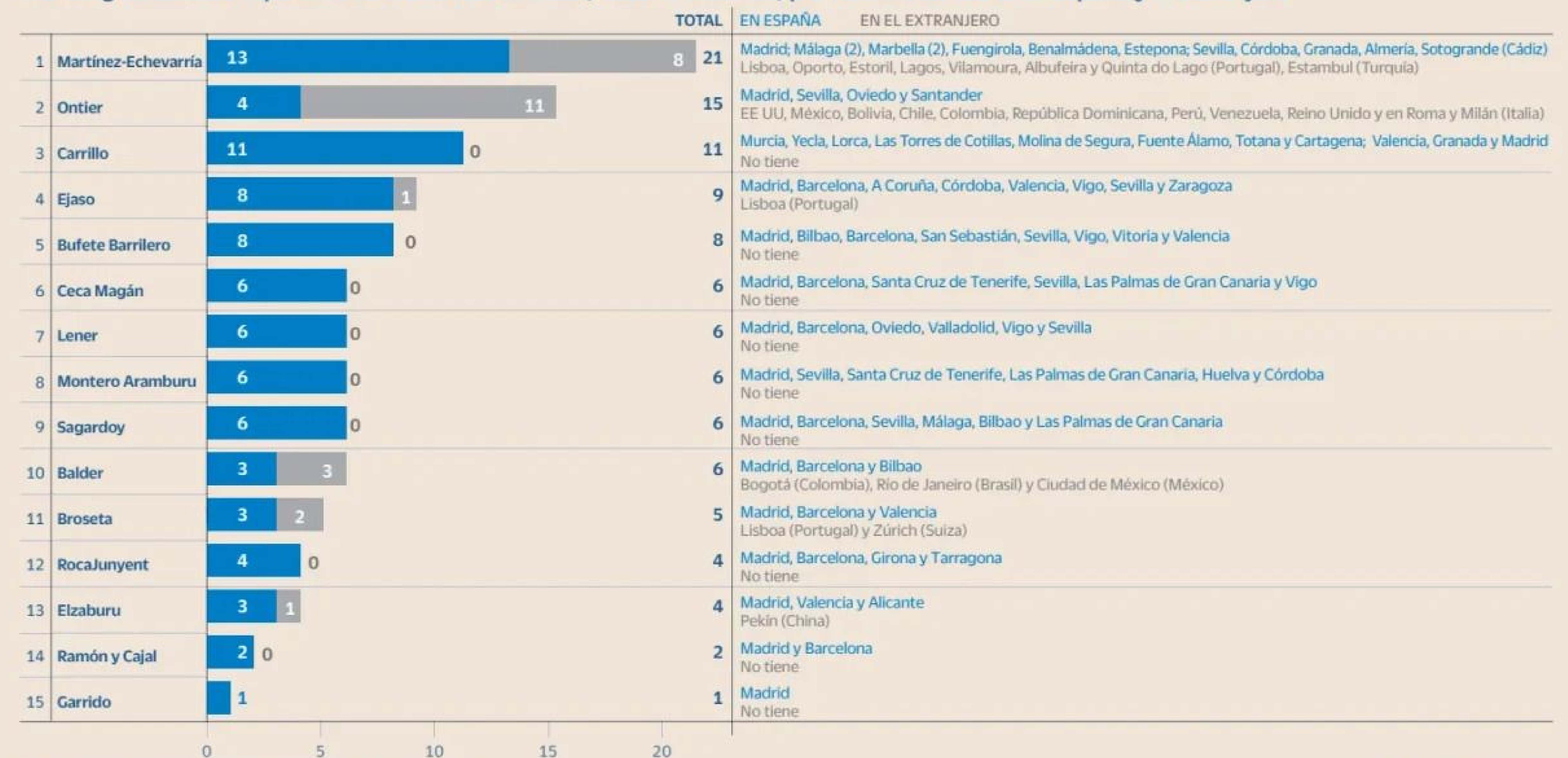


Fuente: elaboración propia con datos de los despachos españoles de facturación media (hasta 47 millones de €)

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

En portada

Ranking de bufetes españoles de facturación media (hasta 47 millones) por número de sedes en España y el extranjero



—Viene de P1

bufete, sigue siendo laboral (origen del despacho), pero mercantil ya es la segunda práctica, seguida de fiscal y procesal penal.

Por otro lado, en la cabeza de carrera, los bufetes que facturan más de 30 millones de euros, el maillot amarillo es para Ontier. La firma cerró 2023 con unos ingresos globales de 46,1 millones de euros, y solo en el último ejercicio ha escalado un 13,5%, escapándose en solitario. El bufete capitaneado por Cristina Camarero, una de las poquísimas mujeres socias directoras en el sector, ha duplicado sus cifras con áreas como M&A (fusiones y adquisiciones, por sus siglas en inglés), litigación y energía para pedalear más rápido.

Bufete Barrilero y Asociados, dirigido por Eduardo Barrilero, ha conseguido en este lustro colarse en este grupo con una escalada del 71%, hasta llegar a los 36,1 millones de euros de facturación. Desde el despacho indican que todas las áreas han remado a favor, pero fiscal y mercantil han sido las reinas. Al acecho de cabeza, RocaJunyent, con un salto del 32,5%, con el viento a favor también en mercantil y fiscal. Cerrando, Broseta (un 28,6% más, con áreas fuertes como la fiscalidad de la economía digital o *grants & investments*, especializada en procesos de obtención de ayudas) y Sagardoy. La *boutique* laboral liderada por Martín Godino ha sumado un 42,3% más de ingresos.

Analizar esta porción del mercado legal es complejo. La principal razón, explica Alfonso Everlet, socio de Diferencia Legal, empresa especializada en consultoría en marketing jurídico, es que este grupo es "una amalgama mucho más heterogénea que el *top market*".

"Hay despachos que han sabido afrontar con éxito la sucesión de sus fundadores, como Ejaso o Ceca Magán, y otros que han dado con un nicho muy lucrativo que han sabido explotar, como Carrillo, además de campeones locales que han dado el salto a la arena nacional, como Montero Aramburu, Lener o Martínez-Echevarría", desmenuza el experto.

Pugna territorial

Martínez-Echevarría y Montero Aramburu mantienen su particular pugna en Andalucía. El primero, que cumplió 40 años en 2023 (mismas velas que sopla Ecija este año), va delante con 26,6 millones y una escalada del 48,6%, con áreas como derecho de los negocios e inmobiliario. Pero Montero Aramburu anunció en abril su fusión con Gómez-Villares & Atencia para unir fuerzas en el sur y apuntar al top 10 nacional, lo que podría provocar el *sorpasso* en la lucha por ser el bufete andaluz que más factura en la región. Las áreas que más han estirado en Montero Aramburu, señalan sus portavoces, han sido energía y entretenimiento y deporte.

"También hay despachos muy especializados que han sabido crecer en su rama, como Sagardoy en laboral, Garrido en fiscal o Balder o Elzaburu en propiedad intelectual", añade David Muro, la otra mitad de Diferencia Legal. Según observa Muro, también "hay casos de una facturación relativamente plana como puede ser el caso de un Ramón y Cajal, mermado por agresivos movimientos como el que protagonizó Baker McKenzie en 2013, que se hizo con dos fundadores y 20 abogados de la *firma de abogados del Estado* o, más recientemente, tras las salidas que fueron el germen de Pinsent Masons en España".

A pesar de ello, la firma capitaneada por Francisco Palá ha sumado un 9,1% más de ingresos en este lustro y encabeza el club de hasta 30 millones de euros.

Otra fórmula para conseguir remontar vuelo, apunta Everlet, es apostar por la internacionalización "como forma de diversificación del riesgo y de búsqueda de nuevos mercados". Salir al mundo y ampliar fronteras, opina el experto en comunicación jurídica, sigue siendo la gran asignatura pendiente en este nicho.

Algunos bufetes del mercado medio han vivido un periodo de expansión territorial con nuevas sedes

Firmas como Carrillo o Martínez-Echevarría han afianzado su red de sedes en Murcia y Andalucía

Pero hay despachos del *middle market* que no se conforman con el mercado patrio y presentan batalla en el extranjero. El caso más paradigmático es Ontier, despacho especializado en derecho de empresas y que es la firma del grupo seleccionado con más sedes en el extranjero (11). Desde hace años, Ontier apuntala sus resultados con una ambiciosa expansión por América, de norte a sur. En concreto, cuenta con oficinas en Estados Unidos, México, Bolivia, Chile, Colombia, República Dominicana, Perú y Venezuela. Además, tiene sedes en Reino Unido e Italia.

La última en sumarse a la conquista del mapamundi ha sido Balder. La firma especializada en patentes y propiedad industrial se ha lanzado a su propia aventura por las Américas con una apertura a tres bandas en Bogotá, Río de Janeiro y Ciudad de México. Su próximo destino, revelan fuentes del bufete, será Argentina.

También es destacable el caso de Martínez-Echevarría, que mantiene su poderío en Portugal, donde hace caja asesorando empresas con enlaces españoles en las principales ciudades lusas –hasta siete sedes– además de contar con una oficina en Estambul.

Hay, en cambio, firmas que eligen reforzar las posiciones donde ya tienen presencia. Broseta descarta salir a la conquista de nuevas ciudades, pero reforzará plazas, exponen fuentes del despacho valenciano comandado por Rosa Vidal. Hace unas semanas, Broseta organizó su mudanza al número 101 del paseo de La Habana de Madrid y portavoces del bufete aseguran que harán lo propio en Lisboa, donde operan desde 2018.

Nuevos mercados

Tras un tiempo de notoria prudencia, en los últimos dos años la actividad de aperturas e inauguraciones de oficinas en el mercado de los bufetes de mitad de tabla ha vivido su particular burbujeo. Ceca Magán mantiene una ambiciosa hoja de expansión: hace unos días comenzó a operar en Vigo y llevó a cabo mudanza en Barcelona; ahora, estudian abrir en alguna ciudad del Levante y en el sur del país, "previsiblemente en Málaga", señalan.

Si ponemos la lupa en la expansión en España, es fácil comprobar que alejarse de los núcleos de Madrid y Barcelona, plazas donde los colosos dominan, ha sido una fórmula para conquistar mercados y clientes por explotar. Un ejemplo de cómo un despacho local puede levantar su propio bastión en un territorio es Martínez-Echevarría: con 12 sedes, 8 en la Costa del Sol, es el despacho de abogados que cuenta con más oficinas en Andalucía. Otro ejemplo similar es la firma murciana Carrillo Abogados: el bufete ha destacado en ingresos vitaminada por una red de ocho despachos repartidos en varias localidades de Murcia, además de su oficina en Madrid. Su plan, trasladan desde la firma, pasa por expandirse en Andalucía, Cataluña, Baleares y la Comunidad Valenciana.

Entrevista Candidato a la presidencia del Consejo General de la Abogacía Española (CGAE)

Blas Jesús Imbroda: "Debemos elevar la voz cuando la abogacía sufre y la Administración es indolente"

"No se es consciente de la inmensa fuerza que tiene el consejo con todos los colegios unidos" ▸ "Los territorios no votan, lo hacen los decanos"

PATRICIA ESTEBAN
MADRID

El juego de tronos para ocupar el sillón del Consejo General de la Abogacía Española (CGAE) está en la recta final. En poco más de una semana, el 28 de junio, Victoria Ortega cederá el testigo al próximo presidente o presidenta de la abogacía, el más votado por los representantes de los 83 colegios existentes. El decano de Melilla, Blas Jesús Imbroda, ha irrumpido de improviso en las quinielas con una candidatura que lleva por lema "Un consejo al servicio de toda la abogacía". Imbroda es un histórico en su tierra y en el consejo. Lleva 23 años trabajando como decano y consejero por la profesión, de la que está enamorado. En esta entrevista con **CincoDías** se define como inconformista y confiesa que quiere liderar "un nuevo tiempo que haga crecer la institución con la fuerza de todos".

¿Por qué ha decidido presentar su candidatura para presidir el CGAE?
Llevo 23 años en el consejo, en el que nunca he parado de trabajar. Conozco muy bien la casa, que tiene unos profesionales extraordinarios. Siempre he estado convencido que el consejo, que no debe ser otra cosa que la suma de toda la abogacía española, tiene un potencial inmenso. Me he presentado con la motivación de poder liderar un nuevo tiempo que haga crecer la institución con la fuerza de todos.

¿Cómo definiría su programa? ¿Es continuista o disruptivo?
No me gustaría que me encasillaran en ninguno de los extremos. Ahora bien, no me presento para que todo continúe igual, porque siempre he creído que el consejo puede y debe ser mucho más fuerte y crecer en el servicio a la abogacía, en la respuesta a sus necesidades en todos los ámbitos. Por otro lado, en el consejo, a lo largo de la historia, incluidos los últimos mandatos, se han propiciado también avances para la abogacía que sería injusto desconocer.

¿Cree que habrá alianzas territoriales a la hora de votar? ¿Se ve con opciones de ganar el próximo 28 de junio?
No estamos ante un tema de territorios, estamos exclusivamente ante el tema de hacer mejor a toda la abogacía de España, de responder a los muchos problemas que sufre y de hacerlo todos juntos. Los territorios no votan, lo hacen los decanos individualmente, y seguro que lo harán pensando en el bien común. Me presento con el reto de intentar ganar, aunque no es fácil. Por lo que respecta a los candidatos que conozco del consejo, son compañeros a los que respeto y no dudo de su cualificación.

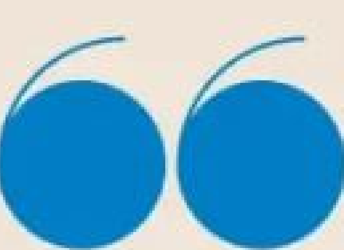
¿Cuáles serían sus primeras medidas como presidente del CGAE?
Acabar con la sensación de desafección de la abogacía, acercando el consejo a los colegios y a todos los compañeros y compañeras. El consejo es una institución al servicio de toda la abogacía, y así deben sentirlo. El consejo también debe liderar los movimientos de la abogacía en sus reclamaciones, muy especialmente en el tema del turno de oficio, que las Administraciones, por cierto, han maltratado. Con respecto a las inquietudes que ha suscitado el tema de la Mutualidad, trabajaría intensamente para que se encuentre una solución definitiva para los mutualistas alternativos. También seguiría trabajando y potenciando otros ámbitos, como la formación, tecnología y deontología, entre otros.

¿Cómo deber ser la relación entre el CGAE y los colegios? ¿Y con los poderes del Estado?
Muchas veces no se es consciente de la inmensa fuerza y el potencial que tiene el consejo con todos los colegios unidos. El CGAE es la suma de todos los colegios, grandes, medianos y pequeños. Y esa fuerza además es absolutamente necesaria. Las relaciones con las instituciones y los poderes del Estado deben ser fluidas y de respeto mutuo, para solventar los problemas de la abogacía, pero también debemos en momentos determinados elevar la voz cuando la abogacía sufre y la Administración es indolente.



Usted es decano del Colegio de Abogados de Melilla desde 2001. ¿Qué hitos subrayaría?
El Colegio de Melilla ha experimentado una transformación total en estos años adaptándose plenamente a los muchos servicios que se prestan y a las actividades que se desarrollan. Hemos construido un nuevo edificio de cinco plantas para que estos servicios se presten adecuadamente. Hoy en mi ciudad podría asegurar que es una de las instituciones más respetadas y valoradas. Y son también un orgullo los abogados de los turnos de oficio especializados en extranjería, protección internacional y violencia de género, entre otros.

¿Qué opinión le mereció la crítica al consejo presidido por Victoria Ortega por los gastos en dietas y viajes durante la pandemia?
No huyo de ningún debate y defiendo siempre la más absoluta transparencia en la gestión. Pero dicho esto, no tengo la menor duda de la honestidad e integridad de Victoria Ortega ni de los que han gestionado el consejo durante su mandato. Le puedo contar que durante el estado de alarma no paré un día de trabajar con el consejo y con los ministerios, y logramos poner en marcha la plataforma de tramitación telemática de los expedientes de extranjería, que hoy utilizan más de 24.000 abogados. Le aseguro que no percibí un solo euro.



El CGAE debe liderar los movimientos de la abogacía en sus reclamaciones, especialmente en el caso del turno de oficio



Desde el consejo no pararé de exigir a los países que se incluya el derecho a la paz en la Carta Universal de los Derechos Humanos

Los abogados de oficio han tomado las calles para exigir un salario digno. Les han seguido los mutualistas alternativos que piden una pasarela al RETA. ¿Cree que el apoyo del CGAE ha sido suficiente?
Uno de mis objetivos fundamentales es que toda la abogacía sienta que el consejo es una institución a su servicio. Esto no es solo un problema de comunicación. El consejo tiene que ir a los colegios, apoyar a los decanos y escuchar a la abogacía. Tiene además que liderar las reivindicaciones para que los baremos del turno de oficio se dignifiquen y que se abonen con puntualidad y regularidad. Con respecto a la Mutualidad, el consejo no debe parar de trabajar y apoyar que haya una solución para los compañeros.

Desde 2016, preside la subcomisión de extranjería y protección internacional del consejo y fue presidente del Colegio de Abogados Penal Internacional. ¿Qué amenaza hoy los derechos humanos en el mundo?
Desgraciadamente son muchísimas las amenazas y las violaciones de los derechos humanos. Se cometen crímenes de lesa humanidad, crímenes de guerra y genocidios. Se producen desplazamientos masivos que requieren de nuestra ayuda y solidaridad. Le aseguro que no pararé desde el consejo de pedir y de exigir a todos los países de Naciones Unidas que introduzcan en la Carta Universal de los Derechos Humanos el derecho humano a la paz.

¿Por qué debe presidir usted el consejo durante los próximos cuatro años?
Porque creo en el consejo y en su potencial para hacer mejor a toda la abogacía y con ello contribuir a mejorar la sociedad. Porque a lo largo de 23 años no he dejado de trabajar junto a muchos compañeros en ámbitos del consejo y aspiraría a seguir haciéndolo desde la presidencia. Porque conozco la casa en todos sus rincones. Porque no cesaremos de velar por el respeto y la protección del ejercicio del derecho fundamental de defensa. Y porque todos y cada uno de los decanos y decanas serán protagonistas activos del trabajo del consejo y de un proyecto común.

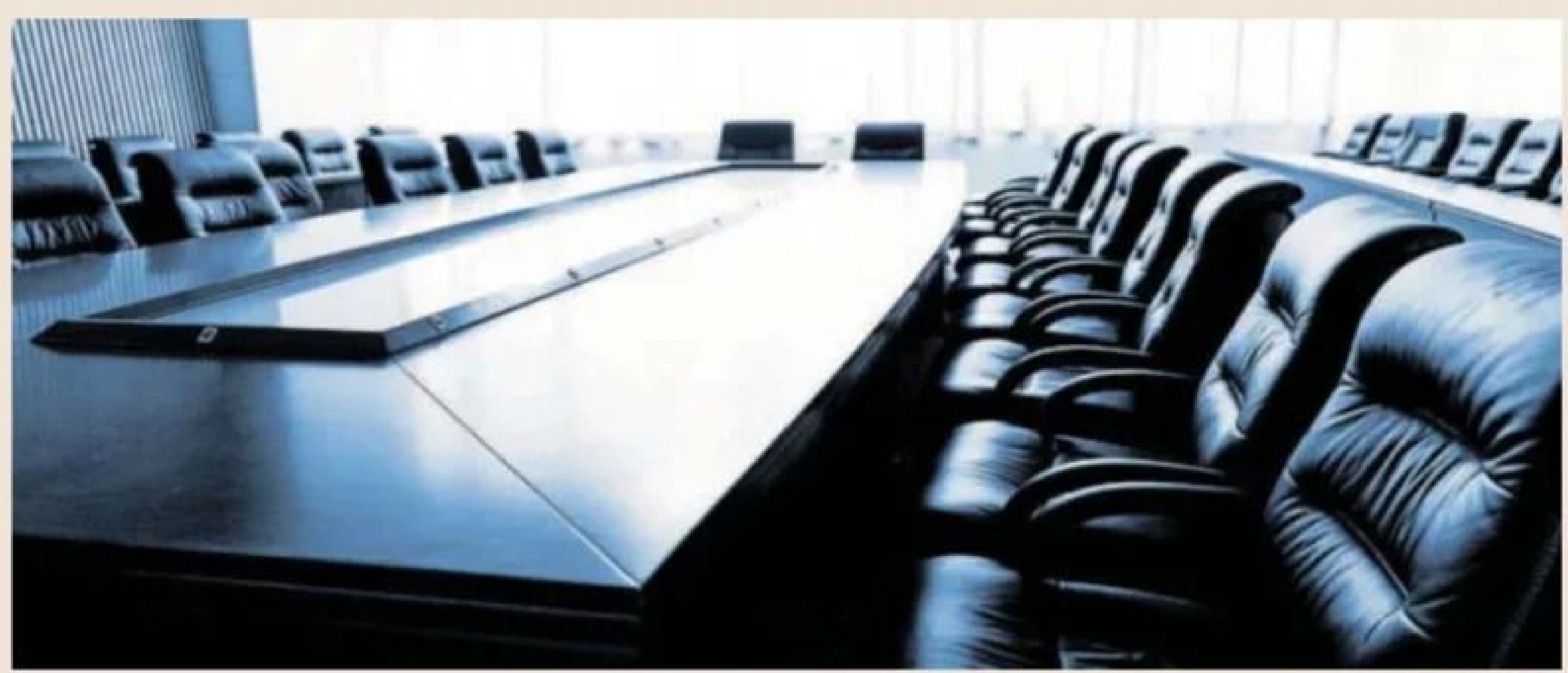
CincoDías
Miércoles, 19 de junio de 2024

Tribuna / Breves

El gobierno corporativo: más allá de los consejos de administración

Por Marina Torres Díaz. Las prácticas poco éticas han eclipsado las habituales actuaciones íntegras de los consejeros

Abogada y mánager en Ecija



GETTY IMAGES

Hace unos días me llamó la atención un artículo sobre la clasificación de las compañías con mejor gobierno corporativo del Ibex 35, realizada por un *proxy advisor* global, basada únicamente en la proporción de consejeros independientes de sus consejos de administración.

Existen multitud de aspectos que deben analizarse para valorar un consejo (número de miembros, diversidad de conocimientos y experiencia, origen, género...), que deben relacionarse a su vez con las singularidades de la compañía. No todos los consejos son iguales, porque no todas las compañías lo son. Además, el consejo de administración es solo uno de los elementos del sistema de gobierno corporativo de una compañía cotizada

Pero ¿qué es el gobierno corporativo? Se trata del conjunto de principios, políticas y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de sus órganos de gobierno. Entre ellos se encuentran la junta general (competencias, forma de celebración, medidas para la participación de los accionistas), el consejo de administración (composición, competencias, retribución, cargos, comisiones), las relaciones entre el consejo y otras instancias de la sociedad (principalmente, la dirección y las unidades de control interno), la estructura del grupo (definición societaria, flujo de información, gestión de los conflictos de intereses, operaciones vinculadas e intragrupo), las relaciones de la compañía con sus accionistas y otros grupos de interés y la transparencia informativa.

Como señala el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de la CNMV, "en los últimos años hemos asistido a una proliferación de iniciativas relacionadas con las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo cuya intensidad se ha multiplicado a partir del inicio de la crisis financiera internacional, por el convencimiento generalizado de la importancia que tiene que las sociedades cotizadas sean gestionadas de manera adecuada y transparente como factor esencial para la generación de valor en las empresas, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores".

Entonces, ¿por qué la atención suele concentrarse en el consejo de administración? De un lado, determinados asuntos generan un debate social no pocas veces influenciado por lo emocional. Un ejemplo paradigmático es todo lo relativo a las remuneraciones de los consejeros. Cada año se publican estudios, comparativas y se celebran coloquios en foros especializados, en los que se analizan todo tipo de cuestiones, cuyas conclusiones se plasman posteriormente en artículos de prensa, blogs y pódcast.

> **Determinados asuntos generan un debate social no pocas veces influenciado por lo emocional, como las retribuciones de los consejeros**

De otro lado, las prácticas poco éticas de los últimos años, algunas de ellas incluso delictivas (dotación de fondos de pensiones y cobro de indemnizaciones de forma irregular, tarjetas *black* o amaño de contratos), desgraciadamente han recibido mucha más atención que las actuaciones íntegras de los consejos, aun siendo estas las habituales.

Puede que los consejos de administración y sus miembros estén en el punto de mira por la situación privilegiada que les atribuye el imaginario colectivo, si bien la profesionalización actual de los consejos y los múltiples asuntos que deben atender impiden que un consejero ejerza su cargo con la dedicación y diligencia debidas desde una torre de marfil.

No obstante, aun cuando un consejo presente deficiencias en su gobierno corporativo, en algunos casos ello no es más que el síntoma de otras cuestiones más complejas.

Así, las recientes noticias acerca de grupos cotizados con estructuras societarias opacas e inexistencia de normas de gestión de conflictos de intereses nos muestran que, sin perjuicio de la necesidad de que las compañías cuenten con un consejo de administración adecuado, existen otros elementos del gobierno corporativo de una compañía tan relevantes como su consejo. En definitiva, centrarse en una única pieza del puzle puede dar una imagen imprecisa del gobierno corporativo de una compañía cotizada y, por tanto, de sus fortalezas y debilidades, confundiendo e impidiendo al mercado la adopción de decisiones informadas.

El Supremo ve ilegal el antiguo convenio de telemarketing

El texto consagraba el trabajo temporal como la fórmula habitual de contratación

VÍCTOR BORREGUERO
MADRID

Desde la entrada en vigor de la última reforma laboral, los convenios colectivos no pueden amparar el uso indiscriminado de los contratos temporales, ni permitir excepciones en función de las necesidades de las empresas afectadas. Es por ello que el Tribunal Supremo, en una reciente sentencia, ha anulado parte del convenio colectivo que desde 2017 regulaba la actividad del telemarketing (también conocido como *contact center*).

La patronal denunció que los sindicatos habían utilizado la vía judicial para forzar la negociación de un nuevo convenio, texto que finalmente aceptaron firmar las partes a finales de 2023.

Las demandas, entrando en detalles, fueron presentadas por Comisiones Obreras y por la Confederación General de Trabajo. Ambos sindicatos exigían la nulidad de la parte del texto que hablaba de los contratos de obra o servicio determinado, que eran definidos como la figura "más normalizada dentro del personal de operaciones".

La Audiencia Nacional declaró la nulidad del párrafo impugnado. Pero la Asociación de Compañías de Experiencia con Cliente (CEX) recurrió el fallo. Sin embargo, en contra del criterio del ministerio fiscal, el Tribunal Supremo ha confirmado la sentencia. Cabe apuntar que los contratos de obras y servicio han desaparecido desde marzo de 2022.

Selier Abogados ficha a Ángel Díez para liderar el área de propiedad intelectual

PATRICIA ESTEBAN
MADRID

Ángel Díez se incorpora a Selier Abogados como *of counsel* y responsable de propiedad intelectual, industrial (PI) y derecho de la innovación, nueva área de especialización con la que el despacho capitaneado por Pilar Jaquete quiere consolidarse como firma a la vanguardia en el *middle market*.

El nuevo *of counsel* es licenciado en Derecho por la Universidad de Valladolid y cuenta con dos másteres, en PI y Tecnología y en Derecho Mercantil. Posee gran experiencia en todo tipo de litigios en casos relacionados con marcas, patentes, derechos de autor y software, diseños, etc.

Díez se incorpora a Selier Abogados "ilusionado, motivado y con una premisa clara: poner toda mi intuición, compromiso y visión empresarial, adquirida durante casi dos décadas, al servicio de este despacho que, en tan solo cinco años, ha conseguido convertirse en un actor destacado".



Ángel Díez y Pilar Jaquete, socia gerente de Selier Abogados. *